



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza zdrojů financování dlouhodobého majetku podniku

Analysis of the financial resources of the company's long-term assets

Student: Martina Pyšová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2009

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě 7. května 2009

.....  
podpis autora

## Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce. Děkuji rovněž společnosti NH-TRANS, SE za poskytnutí podkladů, na základě kterých mohla tato bakalářská práce vzniknout.

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Charakteristika zdrojů financování .....</b>	<b>4</b>
2.1	Externí zdroje financování .....	5
2.1.1	Financování prostřednictvím emise akcií.....	6
2.1.2	Financování pomocí vydání dluhopisů .....	7
2.1.3	Financování pomocí úvěru .....	7
2.1.4	Leasingové financování .....	8
2.1.5	Faktoring, forfaiting .....	11
2.2	Interní zdroje financování .....	11
2.2.1	Financování z odpisů .....	12
2.2.2	Financování z nerozděleného zisku .....	15
2.2.3	Financování z rezerv .....	16
2.2.4	Financování z rezervních fondů .....	17
2.3	Metody hodnocení investičních projektů.....	17
2.3.1	Metoda diskontovaných výdajů.....	18
2.3.2	Leasingový koeficient.....	21
<b>3</b>	<b>Popis vybraného podniku.....</b>	<b>22</b>
3.1	Poskytované služby .....	22
3.2	Významní obchodní partneři.....	26
3.3	Organizační struktura společnosti .....	26
3.4	Popis pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku.....	27
<b>4</b>	<b>Analýza zdrojů financování .....</b>	<b>29</b>
4.1	Stanovení základních faktorů metody diskontovaných výdajů.....	29
4.2	Analýza úvěrového financování.....	32
4.2.1	Financování prostřednictvím úvěru od ČSOB, a.s. ....	33
4.2.2	Financování prostřednictvím úvěru od KB, a.s. ....	34
4.3	Analýza leasingového financování.....	36
4.3.1	Financování pomocí leasingové společnosti VB leasing.....	37
4.3.2	Financování pomocí leasingové společnosti S Morava .....	39
4.4	Analýza financování z vlastních zdrojů.....	41
4.5	Volba optimálního způsobu financování .....	43

<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>46</b>
	<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>48</b>
	<b>Seznam zkratk</b>	
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	

# 1 Úvod

K realizaci investičních záměrů potřebuje podnik určité finanční prostředky. Existuje několik alternativ jak tyto potřebné finanční prostředky získat. Nabízí se možnost externího financování, což představuje financování pomocí úvěru nebo leasingu apod. Leasing se stává v současné době stále populárnějším a oblíbenějším zdrojem financování podnikových potřeb. Druhou možností je financování z interních zdrojů podniku, což představuje nákladnější formu financování. Tato forma financování si žádá vyšší nároky na počáteční kapitál. Pro podnik je důležité vybrat takovou variantu financování, která je ekonomicky nejvýhodnější.

Cílem bakalářské práce je analýza zdrojů financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku a výběr optimální varianty financování daného investičního záměru společnosti pomocí metody diskontovaných výdajů.

Bakalářská práce bude rozčleněna do tří hlavních kapitol.

První část bude zaměřena na teoretické vysvětlení externích a interních zdrojů financování podnikových potřeb včetně objasnění výhod a nevýhod jednotlivých forem financování. Součástí této kapitoly bude také teoretické vymezení metody diskontovaných výdajů a jejich základních faktorů, kterými jsou průměrné náklady kapitálu, daňová úspora a současná hodnota.

V druhé části bakalářské práce bude věnována pozornost především popisu vybraného podniku. Budou zde popsány veškeré služby, jenž společnost nabízí. Obsahem této části bude také popis pořizovaného dlouhodobého majetku, jehož koupí chce společnost rozšířit své poskytované služby.

Třetí část bakalářské práce bude zaměřena především na praktické využití výše popsané metody. Budou zde analyzovány potencionální zdroje financování, které pro investiční záměr společnosti připadají v úvahu. Jde o financování prostřednictvím úvěru, leasingu a financování z vlastních zdrojů podniku. Analýza zdrojů financování bude prováděna na základě aplikace metody diskontovaných výdajů. Následně bude věnována pozornost vyhodnocení výsledků a výběru optimální varianty financování podniku.

## 2 Charakteristika zdrojů financování

Rozhodování o realizaci investičního záměru podniku představuje jedno ze zásadních rozhodnutí finančního managementu. Je důležité vybrat optimální a ekonomicky nejvýhodnější variantu financování, neboť důsledky investičního rozhodnutí působí v podniku dlouhodobě.

Financování představuje proces, ve kterém podnik získává finanční zdroje, tj. potřebný kapitál, který dále využívá na investice do dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, oběžného majetku či finančních aktiv. Dlouhodobý majetek slouží společnosti k podnikání dlouhodobě a oběžný majetek mění svou podobu.

„Ve finančním řízení a rozhodování stabilizovaného podniku by se měla uplatňovat zásada, že dlouhodobý majetek podniku je třeba krýt dlouhodobými zdroji, tj. dlouhodobým kapitálem. Krátkodobý majetek může být financování i krátkodobými zdroji. Tato zásada se nazývá **zlatým bilančním pravidlem**“, viz VALACH (2001, str. 246).

Z hlediska finančního řízení je nutné brát v úvahu faktor času a rizika. Vliv času spočívá v tom, že koruna získaná dnes má větší hodnotu než koruna získaná v budoucnu. Vliv rizika spočívá v nebezpečí, že očekávané výnosy nebudou dosaženy nebo investovaný kapitál bude ztracen.

„Zdroje financování projektu jsou důležité pro vyhodnocení efektivnosti z investic. Struktura financování investičního projektu by měla být navržena tak, aby byla zajištěna stabilita financování projektu s co nejnižšími náklady kapitálu vynaloženými na tyto zdroje“, viz DLUHOŠOVÁ (2006, str. 123).

Pro financování investičních záměrů společnosti existuje mnoho způsobů či variant financování. Finanční zdroje lze klasifikovat podle tří základních hledisek. Za prvé podle původu zdrojů, za druhé podle vlastnictví, a za třetí také podle časového horizontu.

Prvním hlediskem je rozlišení podle původu zdrojů, tzn. na interní a externí zdroje financování. Interní zdroje financování vznikají výrobní činností podniku, mezi tyto interní zdroje patří nerozdělený zisk, dále odpisy, přírůstky rezerv a změna stavu čistého pracovního kapitálu. Pokud jsou jediným zdrojem financování investic pouze interní zdroje, hovoříme o tzv. samofinancování. Výhodou této varianty financování je, že nevznikají náklady na externí kapitál, nezvyšuje se stupeň zadlužení firmy, a zároveň se tímto snižuje finanční riziko firmy. Naopak nevýhodou interního financování je, že zisk



firmy může být nestabilním zdrojem, a je také dražším zdrojem financování. Externím financováním se rozumí takové finanční zdroje, které jsou získány z vnějšího okolí podniku. Mezi tyto externí zdroje se řadí krátkodobý provozní úvěr, investiční dlouhodobý úvěr, akcie, obligace, dlouhodobé rezervy, dále zde patří finanční leasing, subvence a dary.

Druhé hledisko rozdělení zdrojů financování se týká vlastnictví. Jde o rozdělení finančních zdrojů na vlastní zdroje a cizí zdroje. Za vlastní zdroje se považují vklady společníků a odpisy. Také je zde zahrnut disponibilní zisk po zdanění a úhradě dividend. Cizími zdroji financování se rozumí všechny přírůstky dluhů. Zpravidla se zde zahrnují bankovní úvěry a také leasingové financování.

Třetím hlediskem rozdělení finančních zdrojů je časový horizont, podle něhož lze finanční zdroje rozčlenit do dvou skupin. Tyto dvě skupiny tvoří dlouhodobé a krátkodobé zdroje. Za krátkodobé zdroje se považují zdroje splatné do 1 roku (např. běžné bankovní úvěry), naproti tomu zdroje dlouhodobé mají splatnost delší než jeden rok (např. dluhopisy, dlouhodobé a střednědobé bankovní úvěry), viz DLUHOŠOVÁ (2006).

Při rozhodování o způsobu financování se posuzuje vhodnost jednotlivých disponibilních finančních zdrojů z více hledisek. Důležitou roli hrají zejména tyto aspekty:

- množství potřebných finančních zdrojů,
- splatnost finančních zdrojů,
- nákladovost finančních zdrojů,
- daňové zatížení spojené s finančními zdroji
- dopady finančních zdrojů do vlastnické struktury, viz FREIBERG (2007).

## **2.1 Externí zdroje financování**

Pro realizaci svých investičních projektů mohou podniky využít externí finanční zdroje. Jde o zdroje získané z vnějšího okolí podniku. Existuje mnoho možností jak získat tento potřebný kapitál, např. prostřednictvím emise akcií nebo dluhopisů, dále pomocí úvěru, apod. Významným způsobem externího financování je také finanční leasing.

Externí financování lze rozdělit na:

- financování krátkodobým cizím kapitálem (krátkodobé úvěry),
- financování dlouhodobým kapitálem – cizím (dlouhodobé úvěry, emise dluhopisů, leasing) a nebo vlastním (emise akcií).

### 2.1.1 Financování prostřednictvím emise akcií

Jednou z možností získání potřebného kapitálu pro financování nových investičních projektů je vydání (emise) akcií. Akcie neboli majetkové cenné papíry se řadí k externím zdrojům financování tvořícím vlastní kapitál.

Akcie představuje cenný papír emitovaný emitentem (podnikem) za účelem financování. Prodejem akcií emitent obdrží potřebné peníze, které pro podnik představují výhodu v tom, že získané peněžní zdroje jsou nevratné. Na rozdíl od dluhopisu se vlastník akcie nestává věřitelem emitenta, tudíž nemá právní nárok na výnos akcie a také mu nepřisluší právo na splacení její jmenovité hodnoty.

S akciemi jsou spojena určitá práva a povinnosti investora jako akcionáře. Investor má právo podílet se na zisku společnosti, tzn. právo na výplatu dividend a na majetkový zůstatek při likvidaci společnosti, dále se může podílet na řízení společnosti, hlasovat na valné hromadě akcionářů a v neposlední řadě má také právo na přednostní nákup akcií při jejich další emisi.

Podle práv, které s sebou akcie nese jsou rozlišovány dva druhy akcií. Prvním druhem jsou kmenové akcie a druhým pak prioritní akcie.

**Kmenové akcie** jsou charakteristické tím, že jejich majitel má právo na výplatu ve formě dividend, ale nemá zaručenou jejich výši. Z tohoto důvodu jsou označovány jako cenné papíry s pohyblivým výnosem. Jak už z názvu vyplývá tržní cena těchto akcií je více pohyblivější, než ceny dluhopisů nebo prioritních akcií. Kmenové akcie jsou také lépe prodejné než prioritní akcie, také jejich výnosnost je vyšší, protože jsou pro investora rizikovější a riskantnější, viz VALACH (2001).

Základním znakem **prioritní akcie** je přednostní právo na výplatu dividend, tzn. že mají prioritu před kmenovými akciemi při tomto vyplácení. Dividendy prioritních akcií jsou obvykle pevně stanoveny a nejsou plně závislé na dosaženém hospodářském výsledku podniku, tj. přinášejí majiteli pevný výnos. Na úkor takové výhody majitelé prioritních akcií ztrácejí právo podílet se na řízení společnosti. Tržní ceny prioritních akcií jsou často stejné jako nominální ceny. Financování podnikových investic prostřednictvím prioritních akcií je výhodné z několika důvodů, těmi mohou být např. relativní stabilita dividend z prioritních akcií při růstu zisku, růst kapitálu (a to zpravidla bez omezení vlivu majitelů kmenových akcií), nižší nároky na výši dividend než u kmenových akcií apod., viz VALACH (2001).

### **2.1.2 Financování pomocí vydání dluhopisů**

Dluhopisy patří k cizím zdrojům financování. Jde o dluhové cenné papíry, které emituje podnik s cílem získat dlouhodobý finanční zdroj. Prostřednictvím emise dluhopisů získávají cizí kapitál spíše velké a bonitní podniky. Podniky kryjí pomocí emise dluhopisů relativně vysokou kapitálovou potřebu. Jejich nespornou výhodou je, že potřebný kapitál může být získán po menších částkách od velkého počtu investorů.

Dluhopisy vyjadřují dvoustranný vztah mezi dlužníkem (emitující podnik) a věřitelem (majitel dluhopisu), ve kterém se dlužník zavazuje splatit věřiteli nominální cenu dluhopisu (jednorázově nebo po částech) a úrok ve stanovených lhůtách. Majitel dluhopisu není spoluvlastníkem společnosti a nepodílí se na rozhodování firmy jako tomu je u akcie.

V případě, že společnost financuje své podnikové potřeby formou dluhopisů, přináší jí to několik různých výhod. Za jednu z významných výhod lze považovat úrok z dluhopisů, jenž je daňově uznatelným nákladem, tzn. že vzniká úrokový daňový štít. Tento úrok je také pevně stanoven, majitel se tedy nepodílí na zvýšeném zisku. Úroky z dluhopisů jsou na rozvinutém kapitálovém trhu nižší než výnosy z kmenových akcií, což znamená, že se snižují náklady kapitálu. Dluhopisy také umožňují dosáhnout větší flexibility v kapitálové struktuře podniku, tím napomáhají v rozvoji firmy.

Získávání finančních prostředků formou emise dluhopisů je také spojeno s určitými nevýhodami pro emitenta. Dochází tady k růstu finančního rizika a zvyšuje se podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Pevné splátky úroků z dluhopisů mohou být nevýhodné, pokud dochází k poklesu zisku společnosti. Za další nevýhodu lze považovat emisní náklady, které si emise dluhopisů vyžaduje. Tyto zvyšují náklady kapitálu, viz VALACH (2001).

### **2.1.3 Financování pomocí úvěru**

Úvěry bývají označovány za nejvýznamnější zdroj externího financování rozvoje podniku. Mohou být krátkodobé, střednědobé, či dlouhodobé. Doba splatnosti u krátkodobých úvěrů je kratší než 1 rok a tyto úvěry slouží ke krytí krátkodobého nesouladu mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků podniku. Střednědobé úvěry jsou splatné v časovém horizontu zpravidla jednoho až pěti let.

Dlouhodobými úvěry získá podnik potřebné finanční prostředky na období několika let, tzn. že doba splatnosti dlouhodobých úvěrů je delší než 5 let. Tyto úvěry jsou účelově podmíněné, slouží k financování dlouhodobého hmotného majetku (např. stroje, zařízení, pozemky, stavby, sbírky, umělecká díla apod.) nebo dlouhodobého nehmotného majetku (např. licence, know how, patenty apod.), a proto bývají označovány jako investiční úvěry.

Zpravidla existují dvě formy dlouhodobých úvěrů, jenž může podnik použít k financování svých investic. Jako první možnost se nabízí bankovní neboli finanční úvěr, který je poskytován ve formě peněžních prostředků od bankovních institucí, pojišťovacích společností nebo také penzijními fondy. Druhou možností je pak dodavatelský úvěr, který je poskytován dodavatelem v podobě dodávek některých druhů dlouhodobého majetku (např. strojů nebo technologických zařízení) odběrateli. V obou zmiňovaných případech se zavazuje dlužník zaplatit za zapůjčený kapitál předem stanovený úrok a jistinu dluhu.

Dlouhodobé úvěry bývají spláceny v několika splátkových režimech:

- splácení půjčky během doby splatnosti, a to stejnými splátkami s úroky, splatnými ke konci úrokových období,
- splácení půjčky stejnými pravidelnými částkami včetně naběhlých úroků – anuitami,
- splácení půjčky, tak že se během úvěrovacího období platí jen úroky a ke splacení půjčky dochází až na konci úvěrovacího období, viz PAVELKOVÁ (2008).

Předností úvěrového financování je skutečnost, že tímto způsobem financování mohou získat potřebný kapitál i takové podniky, které si nemohou dovolit upisovat dluhopisy. Podnik tak ušetří náklady spojené s emisí dluhopisů a odpadá zde povinnost získat povolení státních orgánů. Úvěrové smlouvy také umožňují přihlížet k individuálním podmínkám podniku.

Nevýhodou úvěrového financování je především to, že úroky z dlouhodobých úvěrů obvykle převyšují úroky z dluhopisů.

#### **2.1.4 Leasingové financování**

Leasingové financování je jednou z několika možností financování podnikových potřeb. Jde o financování cizím kapitálem prostřednictvím leasingové společnosti. Není vždy nutné či výhodné pořizovat potřebný dlouhodobý majetek do podnikového vlastnictví, a proto se jako vhodné řešení nabízí leasingové financování. Obecně lze charakterizovat leasing jako využívání majetku po určitou dobu, aniž by se majetek stal

podnikovým vlastnictvím, jedná se tedy o financování podnikových potřeb cizím kapitálem prostřednictvím leasingové společnosti.

Z právního hlediska představuje leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Vlastníkem majetku je pronajímatel, jenž s nájemcem uzavírá leasingovou smlouvu na předmět leasingu, viz VALACH (2001).

Nejvíce rozšířené rozdělení leasingu spočívá v rozlišení na finanční (kapitálový) leasing a operativní (provozní) leasing.

Klasifikace leasingu na finanční nebo provozní je založena na určitých charakteristikách. Rozdíly spočívají v délce pronájmu, v rozsahu poskytování služeb od pronajímatele, vypověditelnosti smlouvy nebo v přechodu vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu. Nutno však říci, že v obou případech je pronajímaný majetek vždy ve vlastnictví pronajímatele.

**Provozní leasing** bývá označován jako krátkodobý pronájem majetku. Cílem operativního leasingu není na rozdíl od všech ostatních forem pořízování majetku přechod majetku do vlastnictví podniku. Nájemce si majetek pronajímá na předem sjednanou dobu, v jejímž průběhu využívá rozmanitých služeb leasingové společnosti (pronajímatel zajišťuje opravy, servis a údržbu najatého majetku), přičemž doba pronájmu je kratší než doba životnosti a odepisování majetku podle platného zákona. U tohoto leasingu se předpokládá, že po skončení pronájmu bude majetek vrácen pronajímateli.

**Finanční leasing** patří mezi nejvyužívanější formy financování pomocí leasingu, přenáší v podstatě všechna rizika a užitky spojené s vlastnictvím majetku na nájemce. Při finančním leasingu pronajímatel pronajme majetek nájemci na většinu či celou dobu jeho použitelnosti a nájemce postupně splácí majetek s tím, že splátky pokrývají původní pořizovací cenu majetku zvýšenou o úroky na financování koupě majetku a také o zisk z finanční operace. Po skončení leasingové smlouvy a odkoupení předmětu pronájmu se stává vlastníkem pronajatého majetku nájemce a začíná jej odepisovat.

Finanční leasing lze dále rozlišit na tři následující druhy. Jde o přímý finanční leasing, dále nepřímý finanční leasing a leverage (úvěrový) leasing.

V případě přímého finančního leasingu dochází k uzavření leasingové smlouvy, ve které si nájemce určí nový majetek, pronajímatel tento majetek koupí od výrobce nebo dodavatele a pronajme jej nájemci za podmínek uzavřených v leasingové smlouvě.

Nepřímý finanční leasing bývá také označován jako prodej a zpětný pronájem. Jde o velmi specifický druh leasingového financování. Při tomto leasingu podnik prodá svůj existující majetek leasingové společnosti a zpětně si majetek od ní pronajme. Touto operací podnik získá peněžní prostředky potřebné pro jeho další rozvoj. Pro pronajímatele jde také o ziskovou operaci, jelikož celková suma inkasovaných splátek je vyšší než nákupní cena majetku.

Za nejobvyklejší typ finančního leasingu bývá označován Leverage leasing, kdy si nájemce pronajme požadovaný majetek, používá jej a splácí leasingové splátky, pokrývající pořizovací cenu majetku, úrok z úvěru, náklady leasingové společnosti (pronajímateli) a rizikovou marži. Pronajímatel koupí tento majetek do svého vlastnictví, přičemž část tohoto majetku financuje vlastním kapitálem (cca 20 - 40 % investičních nákladů) a zbývající část kapitálem cizím, zpravidla jde o úvěr od finanční instituce. Délka leasingového období u leverage leasingu bývá stanovena na 7 -15 let.

Jedna ze základních předností leasingu spočívá v tom, že leasingové financování umožňuje používat majetek, aniž by podnik musel vynaložit jednorázově velký objem peněžních prostředků na investici, jsou zde nižší nároky na počáteční kapitál. Významnou roli v případě leasingového financování představuje daňová úspora, která umožňuje nájemci zahrnovat leasingové splátky do nákladů a tím snižovat základ zdanění. Odpadá zde riziko spojené s pořízením majetku např. zvyšování ceny investice, riziko prodloužení doby výstavby apod. Leasing nezvyšuje míru zadlužení podniku. Za další nespornou výhodu lze považovat, že leasingová společnost přebírá inflační riziko, jelikož nájemce platí sjednanou leasingovou splátku, i když ceny zařízení stoupají. Financování leasingem je považováno za pružnější v oblasti režimu splátek jak ve vztahu k úvěrům i obligacím.

Aby bylo možné uznat nájemné u finančního pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku jako výdaj, musí nájemce podle zákona o daních z příjmů splnit určité podmínky. Doba nájmu hmotného movitého majetku musí trvat nejméně minimální dobu odepisování uvedené u přímého pořízení majetku, u nemovitostí musí doba nájmu trvat nejméně 30 let, a po ukončení doby nájmu následuje bezprostředně převod vlastnických práv k předmětu nájmu mezi vlastníkem (pronajímatelem) a nájemcem, přitom kupní cena najatého hmotného majetku nesmí být vyšší než zůstatková cena vypočtená ze vstupní ceny evidované u vlastníka, kterou by předmět nájmu měl při rovnoměrném odepisování k datu prodeje a v případě fyzické osoby po ukončení finančního pronájmu s následnou

koupí najatého hmotného majetku zahrne fyzická osoba odkoupený majetek do svého obchodního majetku.

Nejvýznamnější nevýhoda leasingu vyplývá z faktu, že jsou výrazně omezená vlastnická práva k předmětu leasingu, jelikož po celou dobu pronájmu je majetek ve vlastnictví leasingové společnosti. I když není majetek ve vlastnictví nájemce po dobu trvání leasingu jak již bylo uvedeno výše, jsou na něj přenášena některá rizika např. riziko odcizení, zničení předmětu pronájmu apod. Další nevýhodou je, že při pořízení majetku formou leasingu bývají obvykle vyšší náklady než při pořízení pomocí úvěru a po ukončení leasingu přechází do vlastnictví nájemce téměř odepsaný majetek, tím podnik ztrácí výhodu ve formě daňových odpisů. Smlouvy o finančním leasingu jsou zpravidla nevypověditelné ze strany nájemce.

### **2.1.5 Faktoring, forfaiting**

Kromě výše uvedených forem financování z externích zdrojů se používají i další alternativní způsoby financování jako je faktoring či forfaiting. V podnikové praxi však nesehrávají tak významnou úlohu jako je např. emise dluhopisů či financování prostřednictvím úvěru.

**Faktoring** představuje krátkodobý zdroj financování podniku. Faktoringem se rozumí postoupení krátkodobých obchodních pohledávek faktoringovou společností za úplatu na základě rámcové smlouvy. Faktoringová společnost financuje pohledávky vznikající z dodávek zboží či poskytnutí služeb se splatností 30 až 90 dnů, výjimečně až 180 dnů. Faktoring je poměrně drahý, jeho náklady se skládají ze dvou složek, faktoringového poplatku a úrokových plateb.

Při **forfaitingu** jde o odkoupení střednědobých a dlouhodobých pohledávek forfaiterem. Forfaiter přebírá veškerá rizika spojená s pohledávkami, včetně úvěrového rizika. Na rozdíl od faktoringu, kdy je obvykle předmětem skupina pohledávek, je u forfaitingu předmětem pouze jedna pohledávka. Forfaiting se používá především v zahraničním obchodě a je méně rozšířený než faktoring, viz VALACH (2001).

## **2.2 Interní zdroje financování**

Interní zdroje představují takové finanční zdroje, jenž podnik získává svou vlastní činností. Za interní zdroje financování jsou považovány odpisy, zisk po úhradě daní

a podílů na zisku, rezervní fondy, rezervy, zdroje z prodeje nepeněžních částí majetku a ostatní interní zdroje financování.

Financování z vlastních zdrojů je vhodné tehdy, když jsou splněny určité podmínky:

- vlastní kapitál je k dispozici v dostatečném množství,
- investice financovaná z vlastních zdrojů musí mít dostatečnou očekávanou výnosnost, aby pokryla náklady na vlastní kapitál.

Tyto předpoklady zpravidla nebývají současně naplněny, proto se přistupuje k používání levnějšího cizího kapitálu nebo k financování smíšenému, viz SCHOLLEOVÁ (2008).

### **2.2.1 Financování z odpisů**

Financování prostřednictvím odpisů představuje jednu z možností interního financování podnikových investic. Odpisy jsou považovány za poměrně stabilní zdroj financování, jelikož na ně nepůsobí velké množství proměnlivých faktorů jako je tomu u zisku a také proto, že jsou k dispozici, i když podnik nevytvořil žádný zisk.

„Odpisy lze definovat jako část ceny investičního hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku, vynaložených za určité období“, viz VALACH (2001, str. 303).

Odpisy plní tři základní funkce:

- vyjadřují stupeň opotřebení dlouhodobého majetku,
- zajišťují postupný přenos hodnoty dlouhodobého majetku do nákladů,
- jsou zdrojem peněžních toků (nezpůsobují výdaj firmy).

V podnikové praxi jsou rozeznávány na dva druhy odpisů, a to účetní a daňové odpisy.

Pravidla pro uplatňování účetních odpisů upravuje zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Účetní odpisy slouží k přehledu o skutečné výši hodnoty majetku a jeho opotřebení v důsledku užívání nebo zaostávání po technické stránce nezávisle na tom, co umožňují daňové předpisy. Jejich způsob a dobu odepisování si stanoví účetní jednotka samostatně na základě odpisových plánů. Účetní odpisy slouží především k vyjádření nákladové funkce odpisů a ovlivňují hospodářský výsledek. Účetní odpisy nejsou daňově uznatelným nákladem, a proto je důležité stanovit daňové odpisy.



Daňové odpisy jsou dány zákonem č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů a slouží pro účely stanovení základu daně z příjmů. Způsob výpočtu je tedy upraven tímto zákonem. Existují také státem stanovené maximální částky odpisů, které lze uplatnit jako daňově uznatelnou položku při výpočtu základu daně z příjmů. Podnik musí při pořízení dlouhodobého majetku zatřídit tento majetek do příslušných odpisových skupin, které zohledňují fyzické a morální opotřebení majetku. Dobu odpisování upravuje § 30 zákona o daních z příjmů, jenž vymezuje šest odpisových skupin s dobou odepisování od 3 let do 50 let. Daňové odpisy jsou prováděny dvěma způsoby. Prvním způsobem je lineární odpisování a druhý způsob představuje zrychlené odpisování.

U lineárního způsobu odpisování se pořizovací cena majetku odepisuje rovnoměrně (stejným podílem) během doby očekávané životnosti majetku. Tato metoda odepisování nezaručuje správný odraz fyzického či morálního opotřebení majetku podniku.

U degresivního způsobu odpisování je pořizovací cena majetku rozložena během doby životnosti nerovnoměrně, přičemž intenzita odpisování klesá v čase. Smyslem zrychleného odepisování je především vyjádření morálního opotřebení podnikového majetku, dochází tak k rychlejší obnově, modernizaci majetku. Nevýhodou se jeví předčasné vyřazení strojů a riziko inflace, viz FREIBERG (2007).

Existuje celá řada faktorů, která ovlivňuje výši odpisů:

- výše a struktura hmotného a nehmotného investičního majetku,
- cena majetku, který je odepisován,
- doba odepisování majetku,
- metoda odepisování majetku.

Každá společnost při koupi dlouhodobého hmotného majetku stojí před rozhodnutím, jaký použít způsob odpisování pro tento nově pořízený majetek. Toto rozhodnutí je velmi důležité, neboť v průběhu odpisování již nejde měnit. Nejprve musí nově pořízený majetek zatřídit do příslušné odpisové skupiny, která určuje dobu odpisování. Tato doba odpisování podle jednotlivých odpisových skupin je uvedena v následující tabulce.

*Tab. 2.1 Doba odpisování hmotného a nehmotného majetku*

Odpisová skupina	Doba odpisování
1	3 roky
2	5 let
3	10 let
4	20 let
5	30 let
6	50 let

Zdroj: §30 zákona o daních z příjmů

Při rovnoměrném odpisování hmotného majetku jsou odpisovým skupinám přiřazeny tyto roční odpisové sazby podle § 31 ZDP , uvedené v tabulce 2.2.

*Tab. 2.2 Roční odpisové sazby pro hmotný majetek*

Odpisová skupina	Roční sazba pro rovnoměrné odpisování		
	v prvním roce odpisování	v dalších letech odpisování	pro zvýšenou vstupní cenu
1	20,00	40,00	33,30
2	11,00	22,25	20,00
3	5,50	10,50	10,00
4	2,15	5,15	5,00
5	1,40	3,40	3,40
6	1,02	2,02	2,00

Zdroj: §31 zákona o daních z příjmů

Pro výpočet ročního rovnoměrného odpisu se využívá následujícího vzorce

$$\text{roční odpis} = \frac{VC \cdot ROS}{100}, \quad (2.1)$$

kde  $VC$  představuje vstupní cenu majetku,  $ROS$  představuje roční odpisovou sazbu.

Při zrychleném odpisování hmotného majetku jsou odpisovým skupinám přiřazeny tyto koeficienty pro zrychlené odpisování podle § 32 ZDP uvedené v tabulce 2.3.

Tab. 2.3 Koeficienty pro zrychlené odpisování hmotného majetku

Odpisová skupina	Koeficient pro zrychlené odpisování		
	v prvním roce odpisování	v dalších letech odpisování	pro zvýšenou vstupní cenu
1	3	4	3
2	5	6	5
3	10	11	10
4	20	21	20
5	30	31	30
6	50	51	50

Zdroj: §32 zákona o daních z příjmů

Pro výpočet zrychleného odpisu se v prvním roce využívá vzorec 2.2 a v následujících letech se využívá pro výpočet ročního odpisu vzorec 2.3

$$\text{odpis v 1. roce} = \frac{VC}{K_1}, \quad (2.2)$$

kde  $VC$  představuje vstupní cenu majetku a  $K_1$  je přiřazený koeficient v prvním roce odpisování,

$$\text{odpis v dalších letech} = \frac{2 \cdot ZC}{K_n - n}, \quad (2.3)$$

kde  $ZC$  představuje zůstatkovou cenu majetku,  $K_n$  je přiřazený koeficient v dalších letech odpisování a  $n$  je počet let dosavadního odepisování.

### 2.2.2 Financování z nerozděleného zisku

Nerozdělený (zadržený) zisk představuje nejvýznamnější zdroj interního financování podnikové činnosti. Za finanční zdroj se považuje pouze ta část zisku, jež zůstává v podniku po odvedení daně ze zisku, přidělů do fondů (rezervních, či ostatních) a výplatě dividend akcionářům. Tato zbylá část zisku bývá označována jako nerozdělený zisk. Rozdělení zisku je určeno v obchodním zákoníku a je rozlišeno podle právních forem podnikání.

Financování z nerozděleného zisku popř. odpisů bývá označováno jako samofinancování. Rozlišujeme samofinancování otevřené (zjevné), které bývá vykázáno v rozvaze podniku a samofinancování tiché (utajené), jeho smysl spočívá v tvorbě skrytých nebo-li tichých rezerv, viz FREIBERG (2007).

Na výši nerozděleného zisku mají rozhodující vliv následující faktory, ke kterým lze zařadit zisk z běžného období, výši daně z příjmů, dividendovou politiku podniku a tvorbu rezervních fondů.

Zisk z běžného období vyjadřuje hospodárnost celkové činnosti podniku. Porovnáním s vloženým kapitálem určuje efektivnost podnikání (viz ukazatelé rentability) a také ovlivňuje tržní hodnotu firmy. Velikost zisku určeného k samofinancování také nepřímo ovlivňuje výše daní z příjmů. Dalším důležitým faktorem ovlivňujícím výši nerozděleného zisku je objem dividend určených k výplatě akcionářům a dividendová politika podniku. Rozhodování o podílu nerozděleného zisku a dividend na celkovém zisku se řadí mezi nejvýznamnější rozhodovací procesy v podniku. Posledním již zmiňovaným faktorem je tvorba rezervních fondů ze zisku.

Pozitiva samofinancování podniku prostřednictvím nerozděleného zisku jsou patrná především ve skutečnosti, že nedochází k zadlužení podniku, což zlepšuje jeho bilanční obraz. Tento způsob financování nezatěžuje likviditu podniku a tak firma může investovat do rizikovějších projektů, přinášející vyšší míru zhodnocení investic. Je nutno připomenout fakt, že se nezvyšuje počet věřitelů, akcionářů. Další výhodou samofinancování jsou nulové emisní náklady.

Za nevýhodu samofinancování podniku prostřednictvím nerozděleného zisku lze považovat jeho nestabilitu. Dále se tento zdroj jeví jako velmi drahý pro financování podniku, jelikož zde nepůsobí daňový štít.

### **2.2.3 Financování z rezerv**

Dalším významným způsobem interního financování jsou rezervy. Tvorbou rezerv vznikají náklady, které nejsou v daném časovém úseku spojeny s výdaji. Vytvářejí se tedy podobně jako odpisy. Rezervy zůstávají v podniku až do doby jejich čerpání či rozpouštění. Rezervy představují účelový finanční zdroj, tzn. že slouží k pokrytí budoucích závazků nebo výdajů podniku, u nichž je znám jejich účel, avšak není jistá částka nebo datum vzniku.

Rezervy se rozlišují podle několika hledisek. Nejvýznamnější rozčlenění je z hlediska předpisů, zde se rezervy dělní na zákonné a ostatní rezervy.

**Zákonné rezervy** upravuje zákon o rezervách a jsou daňově uznatelným nákladem. Jejich výše a účel použití je stanoven zákonem. Zákonné rezervy jsou tvořeny dvěmi

způsoby. Tvoří se procentem z určeného základu nebo v absolutní částce. Může jít např. o rezervy na opravy hmotného investičního majetku, bankovní rezervy, rezervy na pěstební činnost a ostatní zákonné rezervy uvedené v zákoně o rezervách.

**Ostatní rezervy** si podnik vytváří podle svého uvážení. Zákon o daních z příjmů tyto rezervy nezohledňuje, tzn. že nejsou daňově uznatelným nákladem. Může jít např. o rezervy tvořené na daň z příjmů, rezervy na dividendy apod., viz VALACH (2001).

#### **2.2.4 Financování z rezervních fondů**

Rezervní fondy bývají označovány jako univerzální finanční rezerva, jsou součástí vlastního kapitálu podniku spolu s dalšími fondy, které podnik vytváří. Jejich účel použití není tak úzce vymezen jako tomu bylo u rezerv. Slouží jako prostředek na ochranu proti potencionálním rizikům. Jestliže je podnik nemusí použít na financování předem stanovených podnikových potřeb, mohou být dočasně využity jako interní zdroj financování.

V podnicích se obvykle tvoří dva druhy rezervních fondů, povinné a dobrovolné fondy.

**Povinné rezervní fondy** jsou tvořeny podle zákonných pravidel. Jejich hlavním úkolem je uhradit případnou ztrátu vzniklou z podnikání. Mezi povinné rezervní fondy patří zákonný rezervní fond.

**Dobrovolné rezervní fondy** vznikají na základě vlastního rozhodnutí a potřeb podniku, z tohoto důvodu musí mít přesně vymezený účel použití. Může jít např. o statutární fondy nebo ostatní fondy, viz VALACH (2001).

### **2.3 Metody hodnocení investičních projektů**

Metody hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů jsou pro podnik velmi důležité. Jsou základem pro rozhodnutí o tom, zda-li přijmout daný projekt a realizovat jej. Tyto metody měří zpravidla výnosnost vynaložených zdrojů na realizaci daného projektu. Abychom mohli investici považovat za ekonomicky efektivní, musí být celkový efekt z dané investice větší za dobu jejího využívání než výdaje vynaložené na tuto investici. Podle toho zda se při výpočtech ukazatelů efektivity investic přihlíží nebo nepřihlíží k vlivu času a rizika na investiční výdaje a na výnosy z investice, se rozlišují **statické** a **dynamické metody** hodnocení ekonomické efektivity investic.

U statických metod se k faktoru času a rizika nepřihlíží. Jsou vhodné pro hodnocení spíše menších investičních projektů s krátkou dobou životnosti. Vycházejí z nominálních hodnot. Jejich výhodou je jednoduchost, rychlost a relativní dostupnost potřebných dat. Za nedostatek lze považovat krátkodobý přístup těchto ukazatelů a orientaci pouze na nákladově-výnosová data, která neposkytují informace o peněžních efektech. Slouží pro první informaci o investici, a proto by měly být doplněny dalšími metodami, které zahrnují faktor času i rizika. Mezi základní statické ukazatele efektivnosti investic se řadí metoda komparace nákladů, metoda komparace zisku, metoda komparace rentability a metoda komparace amortizace.

Dynamické metody jsou založeny na současné hodnotě, tedy diskontování budoucích příjmů a výdajů z investic. Tyto metody respektují vliv času a rizika. Obecně čas i riziko působí takovým způsobem, který zvyšuje náklady (výdaje) a znehodnocuje výnosy (příjmy). Základními ukazateli při dynamickém hodnocení ekonomické efektivnosti jsou čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, dále index ziskovosti a také diskontovaná doba návratnosti. O tom, zda je investice přijatelná či nikoli, musí vypovídat všechny metody shodně, neboť jsou postaveny na stejném myšlenkovém základu.

### **2.3.1 Metoda diskontovaných výdajů**

Metoda diskontovaných výdajů slouží k hodnocení výhodnosti financování podnikových potřeb prostřednictvím úvěru a leasingu. Smyslem metody je porovnat diskontované výdaje, jenž byly vynaloženy na získání leasingového či úvěrového financování. Optimální nebo-li nejefektivnější způsob financování investičních záměrů podniku je ten, jehož hodnota diskontovaných výdajů je nejnižší.

Metoda diskontovaných výdajů představuje odúročené investiční výdaje. „Vychází se z existence rozdílu mezi reálnou a nominální hodnotou vynaložených prostředků (mezi jejich současnou a budoucí hodnotou), který je způsoben vlivem faktoru času“ viz ŽÍDKOVÁ (1998, str. 33).

Aplikace metody si vyžaduje určitý metodologický postup. Nejprve se stanoví hodnota výdajů spojených s leasingem a také hodnota výdajů vzniklých v souvislosti s úvěrem. Následně se tyto výdaje diskontují příslušnou diskontní sazbou, která musí být stejná v obou případech financování. Tímto způsobem se tedy stanovují odúročené investiční výdaje. Poslední fází metody je tedy výběr optimální varianty financování.

Jak již bylo uvedeno výše, vybere se způsob financování s nejnižší hodnotou diskontovaných výdajů. Současnou hodnotu výdajů lze vyjádřit z tohoto vztahu

$$\text{současná hodnota} = \sum_{n=1}^N FT(X)_n \cdot (1 + R)^{-n} \rightarrow \text{minimum}, \quad (2.4)$$

kde  $FT$  představuje finanční toky,  $X$  představuje variantu financování (leasing, úvěr),  $R$  znamená diskontní sazbu a  $n$  symbolizuje počet let trvání investice.

Základní faktory, na kterých je založena metoda diskontovaných výdajů jsou průměrné náklady kapitálu WACC, daňová úspora a současná hodnota peněz.

### **Průměrné náklady kapitálu WACC**

Průměrné náklady celkového podnikového kapitálu WACC (Weighted Average Cost of Capital) představují průměrný výdaj nebo-li cenu, kterou musí podnik vynaložit na získání všech forem kapitálu. Hodnota WACC je tedy závislá na výši nákladů vynaložených na získání příslušných druhů kapitálu. Výši průměrných nákladů WACC ovlivňuje také kapitálová struktura, neboli podíl vlastního a cizího kapitálu na celkovém kapitálu podniku.

Náklady na celkový kapitál lze stanovit ze vzorce

$$WACC = \frac{R_D(1-t) \cdot D + R_E \cdot E}{C}, \quad (2.5)$$

kde  $R_D$  symbolizuje náklady na cizí kapitál,  $t$  je sazba daně z příjmů,  $D$  je cizí kapitál,  $R_E$  jsou náklady vlastního kapitálu,  $E$  je vlastní kapitál a  $C$  je celkový kapitál.

$R_D$  nebo-li **náklady na cizí kapitál** vycházejí z hodnoty úroků nebo kupónových plateb, jež musí podnik platit svým věřitelům. Stanovení hodnoty tohoto ukazatele není nijak náročné. Náklady na cizí kapitál lze vyjádřit podle vztahu 2.6

$$R_D = i(1-t), \quad (2.6)$$

kde  $i$  symbolizuje úrokovou míru z dluhu a  $t$  je příslušná sazba daně.

Složitějším problémem je však stanovení **nákladu na vlastní kapitál**. Obecně lze říci, že náklady na vlastní kapitál dosahují vyšších hodnot než náklady na cizí kapitál. V praxi se využívá několik metod pro stanovení nákladu vlastního kapitálu. Mezi tyto metody lze zařadit především:

- model oceňování kapitálových aktiv (CAPM),

- arbitrážní model oceňování (APM),
- dividendový růstový model,
- stavebnicové modely.

Ve finančním řízení a rozhodování se nachází pro průměrné náklady kapitálu podniku mnoho uplatnění. „Slouží jako základ stanovení požadované výnosnosti při propočtu efektivnosti investičních projektů. Mohou být využity v podobě mezních průměrných nákladů, pro stanovení optimální výše celkových kapitálových výdajů podniku. Mohou být použity jako rozhodovací kritérium pro výběr optimální kapitálové struktury podniku“, viz VALACH (2001, str. 263).

### **Daňová úspora**

Daňová úspora nebo-li daňový štít snižuje náklady úvěrového či leasingového financování a může mít několik podob. První možností je úroková daňová úspora. Vychází z nákladových úroků, které představují daňově uznatelné náklady, tzn. že snižují základ daně z příjmů. Tento úrokový daňový štít se stanoví jako součin úroků a příslušné sazby daně z příjmů právnických osob.

Další možností je daňová úspora z odpisů. Vychází ze skutečnosti, že majetek musí být ve vlastnictví podniku, aby mohl být odepisován. Toho lze docílit pouze v případě, jestliže podnik pořizuje majetek ze svých zdrojů a nebo prostřednictvím úvěru. Vyjádří se jako součin odpisů a příslušné sazby daně z příjmů právnických osob.

Další a zároveň poslední možností je daňová úspora z leasingových splátek u finančního leasingu majetku. Tato daňová úspora se stanoví jako součin leasingových splátek a příslušné sazby daně z příjmů právnických osob.

Důležitým faktorem při výpočtu daňové úspory je tedy daňová sazba. Při snižování sazby daně z příjmů právnických osob dochází k poklesu efektu daňového štítu a naopak.

### **Časová hodnota peněz**

„Z hlediska analýzy investic pramení význam termínu časová hodnota peněz ze skutečnosti, že koruna kterou dostaneme zítra, není ekvivalentem koruny, kterou máme dnes“ viz LEVY, SARNAT (1999, str. 68).



„Čím dříve peníze budeme mít, tím dříve je můžeme investovat a získat určitý výnos, například ve formě úroků, kupónových plateb, dividend“ viz DLUHOŠOVÁ (2006, str. 28).

Z hlediska finančního řízení a investičního rozhodování hraje faktor času důležitou roli. Jeho využití je mnohostranné, používá se pro posouzení výhodnosti a optimálnosti jednotlivých možností financování, je důležitým kritériem při volbě financování určité investice apod.

### 2.3.2 Leasingový koeficient

Dalším možným kritériem při volbě financování prostřednictvím leasingu je leasingový koeficient. Leasingový koeficient je z dlouhodobého hlediska zcela irrelevantním kritériem, jelikož nebere v úvahu faktor času. Lze ho používat pouze jako předběžné či doplňkové kritérium.

Představuje poměr mezi celkovou leasingovou cenou a pořizovací cenou majetku. Do celkové leasingové ceny se započítávají veškeré náklady související s leasingem, jde o prostý součet zálohy, leasingových splátek a odkupní ceny. V případě, že leasingové splátky zahrnují pojištění předmětu leasingu, toto pojištění se pro výpočet leasingového koeficientu nezahrnuje. I v tomto případě je žádoucí, aby leasingový koeficient byl co nejnižší. Lze ho vyjádřit ze vztahu 2.7

$$\text{leasingový koeficient} = \frac{1.ZS + \sum MS + OC}{PC}, \quad (2.7)$$

kde  $1.ZS$  symbolizuje první zvýšenou splátku (mimořádnou splátku),  $MS$  jsou měsíční splátky,  $OC$  je odkupní cena a  $PC$  je pořizovací cena majetku.

### **3 Popis vybraného podniku**

Společnost NH-TRANS, SE vznikla 31. 8. 1992 v České Republice a postupně rozšiřovala své služby i do zahraničí. Díky mnoholetým zkušenostem firma zajišťuje profesionální služby v oblasti vnitrostátního a mezinárodního zasílatelství. Filozofií firmy NH-TRANS, SE je především spokojenost zákazníků a plnění závazků tak, aby bylo budováno a chráněno dobré obchodní jméno. Za dobu svého působení společnost nasbírala bohaté zkušenosti a přepravila přes 100 miliónů tun zboží.

V průběhu roku 2007 společnost změnila právní formu podnikání z akciové společnosti na evropskou společnost. Ke vzniku přispěla fúze formou sloučení NH-TRANS, a. s. s mateřskou společností STRAIGHTED ENTERPRISES PLC. na základě rozhodnutí valné hromady.

Společnost NH-TRANS, SE získala členství v několika organizacích. Je přidruženým členem Mezinárodní federace zasílatelských svazů FIATA, také je členem Svazu spedice a logistiky České republiky. V roce 2006 se stala také členem Svazu dopravy České republiky. Členství v těchto organizacích zajišťuje společnosti přísun informací a následnou analýzu aktuální situace na trhu s dopravou v celém světě. Tímto se stává společnost stále konkurenceschopnou a je připravena na nové trendy v oblasti kompletní přepravy nákladů. Reakce společnosti na výkyvy v cenách dopravy mohou být okamžité a tím si své významné postavení na trhu přepravy stále udržuje.

#### **3.1 Poskytované služby**

Společnost NH-TRANS, SE nabízí komplexní služby v oblasti zasílatelství a přepravy zboží po železniční, silniční, námořní a říční síti. V oblasti železniční přepravy může nabídnout své vlastní železniční vozy nebo také transport ve vozech železnice. U tohoto druhu dopravy jsou nespornou výhodou snížené zákaznické ceny pro klienty společnosti NH-TRANS, SE. Silniční přepravu zboží zabezpečuje společnost firemními kamiony a spedičním způsobem. V případě, že se jedná o spediční způsob dopravy, společnost řádně prověřuje spolupracující dopravce, kteří jsou řádně vybíráni podle pevně stanovených pravidel. Společnost vyniká vysokou kvalitou a především rychlostí přepravních služeb a schopností pohotově reagovat na poptávku. Společnost je také schopna zprostředkovat zajištění veškerých přeprav včetně pojištění. Poskytuje svým

zákazníkům odborné poradenství v oblasti přepravy a také nabízí asistenční služby při nakládce zásilky.

Vozový park firmy NH-TRANS, SE je velmi rozsáhlý. Společnost disponuje s několika typy železničních vagónů, loděmi a kamiony. Výhradními dodavateli motorových automobilů jsou mnichovská automobilka MAN, švédské firmy VOLVO a SCANIA a italská firma IVECO. Vozidla jsou pořizována se zaměřením na maximální možnou užitečnou hmotnost a objem nákladu.

### **Železniční přeprava**

Firma NH - TRANS, SE nabízí většinu služeb především v oblasti přepravy po železnici. V této oblasti železniční dopravy společnost přepravuje především objemné náklady, jako je např. několikátunové množství železné rudy, vápence, černého či hnědého uhlí, dále zprostředkovává přepravu ocelových výrobků od největšího strojírenského producenta v České republice ArcelorMittal Ostrava, a.s. Společnost NH - TRANS, SE poskytuje své přepravní služby za výhodnější ceny pro zákazníka než jsou běžné cenové relace státních nebo soukromých železničních společností, což považuje za svou nejsilnější konkurenční výhodu. Tato skutečnost je podmíněna tím, že se všemi evropskými železničními společnostmi spolupracuje na bázi tzv. zákaznických sazebníků, které respektují především velké rozměry a objemy přeprav. Svým stálým zákazníkům společnost poskytuje i množstevní slevy při přepravě velkého objemu přepravovaného nákladu.

Společnost nezajišťuje pouze transport, ale je schopna zajistit také překládku, přesypání a nebo přečerpání jak kusového zboží, tak i hromadných zásilek (např. železné rudy, uhlí) a nebo lehkých či těžkých chemických výrobků. Tato skutečnost řadí firmu NH-TRANS, SE mezi jednu z nejžádanějších přepravních firem u nás. Mezi nejčastější destinace železniční dopravy patří země západní Evropy a Rusko.

Společnost NH - TRANS, SE zajišťuje poradenství při výběru přijatelného železničního vozu na nákladku na Českých drahách a také na zahraničních železnicích. Společnost umí nabídnout i optimalizovanou kombinaci přepravy po železniční a vodovodní síti. V rámci této kombinované přepravy se firma snaží vyjít svým zákazníkům plně vstříc, a to jak po stránce cenové, tak i logistické. Zajímavostí je, že co se týče kombinované dopravy byla firma jednou z vůbec prvních společností na českém trhu, která začala nabízet tuto optimalizovanou kombinaci přepravy.

## **Námořní doprava**

Námořní přeprava se řadí k nejsložitějším dopravním oborům v České republice. Se zajišťováním námořních přeprav má společnost NH - TRANS, SE letité zkušenosti. Za dobu svého patnáctiletého působení v oblasti námořní dopravy zajistila pro své zákazníky nalodění více jak 200 tisíc tun nákladu. Nejvíce využívanými přístavy při nalodění a vylodění zboží a surovin jsou Štětín, Gdaňsk, Gdynia, Koper, Rijeka a Hamburk.

Pro své zákazníky je společnost schopna zajistit mnoho rozmanitých služeb. Firma dokáže zajistit sjednání lodního prostoru odpovídajícího požadovanému rozsahu přepravy nebo také skladování v přístavech po celé Evropě. I zde nabízí firma NH - TRANS, SE velkou výhodu, a tou je možnost volby krytého skladu nebo volné plochy podle individuálních potřeb klientů, což je zákazníky hodnoceno velmi kladně. V rámci poskytovaných služeb je samozřejmostí kontrola přepravovaného nákladu před vyplutím lodi do určeného přístavu, dále také vystavování potřebných dokumentů, pojištění nákladu proti poškození, nebo proti krádeži.

V rámci celého námořního logistického řetězce poskytuje firma odbornou konzultaci v oblasti cen a doby dodání zásky. Konzultaci společnost zajišťuje prostřednictvím špičkově vzdělaných odborníků, jenž poskytují profesionální poradenství stávajícím i potencionálním zákazníkům.

## **Říční přeprava**

Tento druh přepravy je využíván především zákazníky, kteří mají svoji výrobní halu nebo sklad umístěn přímo u splavné řeky, a proto je pro ně forma této dopravy co se týče úspory nákladů nejvýhodnější. Stejně tak společnost nabízí říční přepravu tam, kde lze po vodě transportovat náklad až k námořnímu přístavu. Takovéto formy transportu je nejčastěji využíváno v případě spojení do Hamburku po Labi a nebo do Štětína po Odře.

Společnost zajišťuje přepravy nákladů říčními loděmi po všech splavných řekách v západní Evropě, v přístavech na Dunaji až do Černého moře. Pro své zákazníky je firma schopna zajistit překládku zboží ze železničních vagónů a nebo kamionů na loď. Poskytuje komplexní doprovodný servis v přístavech jako např. již zmiňovaná kontrola zboží, odbavení zboží, překládka mezi říční lodí a lodí námořní ve všech přístavech.

## **Nadrozměrná přeprava**

Tento druh přepravy je velmi podstatný pro uspokojení požadavků významných strojírenských podniků doma i v zahraničí při exportu vlastních výrobků. Pro své významné zákazníky je společnost NH - TRANS, SE schopna obstarat poradenství v různých výrobních fázích velkých průmyslových produktů tak, aby hotový celek byl vůbec přepravitelný. Společnost dokáže zajistit takový dopravní řetězec, jenž je pro zákazníka cenově a logisticky optimální např. kombinace železnice - loď, nebo kamion - loď. Společnost také vypracuje kompletní dopravní projekt včetně projednání všech potřebných přepravních povolení, dokumentů a listin. Zajistí doporučení patřičného druhu železničního vozu nebo kamionu s ohledem na parametry přepravovaného nákladu, poskytuje také celkové přepravní poradenství a asistenci při nakládce zásilky.

## **Silniční přeprava**

Silniční přeprava patří celosvětově k nejrychleji se rozvíjejícím dopravním oborům. Jejími nespornými výhodami jsou především rychlost, dostupnost, operativnost a rychlá reakce na poptávku. V této oblasti přepravy společnost NH - TRANS, SE až doposud poněkud zaostávala. Po většinu času se firma zaměřovala na ostatní způsoby dopravy a nebo na silniční přepravu, ale kamióny. Tuto skutečnost chce v současné době změnit. V této oblasti dopravy se chce společnost zaměřit spíše na menší zákazníky. Z důvodu, že silniční přepravu zboží zabezpečovala firma NH-TRANS pouze vlastními kamiony s velkou přepravní hmotností nákladu a spedičním způsobem, nemohla tak dostatečně konkurovat ostatním přepravním společnostem.

Za nejvíce zajímavý přepravovaný náklad společnost považuje mediálně prezentovanou přepravu vzrostlého 30 metrů vysokého smrku z Beskyd do Vatikánu. Smrk byl určen jako dar České republiky Svatému otci v roce 1999.

Co se týče délky trasy přepravovaného nákladu zde je na prvním místě přeprava petrolejářské trubky z Holandska do Turkmenistánu a Uzbekistánu po železnici v délce 7 000 km v roce 2003. Konkursu se na tuto zakázku zúčastnilo osm přepravních firem z ČR a okolních států, ale jen společnosti NH-TRANS, SE se podařilo nabídnout přijatelnou cenu, kompletní servis a záruky. Na základě těchto skutečností společnost konkurs vyhrála.

### **3.2 Významní obchodní partneři**

Pro své zákazníky společnost nabízí individuální možnosti řešení přepravy nákladů dle jejich požadavků a poskytuje ucelený dopravní servis. V komunikaci se zákazníkem slouží strategicky rozmístěné pobočky v České republice a Evropě, kde NH-TRANS, SE rozvíjí své aktivity.

Největším přínosem pro společnost bylo získání certifikátu ISO 9001:2000. Audit ve společnosti provedla renomovaná zahraniční firma. Na základě výsledku auditu společnost tento certifikát získala. Tímto se zjednodušila komunikace mezi firmou a zákazníkem, jelikož je kvalita poskytovaných služeb na základě tohoto certifikátu garantována. Zákazník tímto získává jistotu, že o jeho přepravované zboží bude perfektně postaráno, bude včas a bez poškození či odcizení přepraveno na požadované místo.

Jako ocenění kvalitní práce vůči svým obchodním partnerům společnost získala v roce 1997 certifikát systému řízení jakosti. V současné době se NH-TRANS řadí k předním českým zasilatelským společnostem.

Společnost NH - TRANS, SE poskytuje své přepravní a zasilatelské služby jak velkým, významným podnikům, tak i jednotlivcům. Za své nejdůležitější zákazníky společnost považuje především:

- ArcelorMittal Ostrava, a. s.,
- Vítkovice Steel, a. s.,
- VVT – Vítkovice Válcovna trub, a. s.,
- METALIMEX a. s.,
- CS CABOT, a. s.,
- a mnoho dalších.

### **3.3 Organizační struktura společnosti**

Vysoká produktivita práce společnosti NH-TRANS, SE je zajištěna nízkým počtem stálých zaměstnanců. V současné době společnost zaměstnává 53 zaměstnanců na plný úvazek. Stabilita společnosti je spojena s jistotou zaměstnání.

Sociální odpovědnost firmy, možnost kariérního růstu a v neposlední řadě vstřícná environmentální politika společnosti vedoucí k ochraně životního prostředí, to je základní filosofie společnosti NH-TRANS, SE.

Společnost NH-TRANS, SE uplatňuje nejvyspělejší způsoby řízení, zaměstnanci jsou vedeni pod zkušenými spedičními leadery. Management společnosti zajišťuje kvalitní a motivační pracovní prostředí pro všechny zaměstnance, dále zajišťuje sociální zaměstnanecké výhody, zabezpečuje odborné a jazykové vzdělání pro všechny zaměstnance. Management společnosti také zavedl nový způsob odměňování závislý na pracovním výkonu jednotlivce. Tato skutečnost se projevila ve výraznější a kvalitní týmové práci všech zaměstnanců, jak administrativních pracovníků, tak i řidičů. Společnost také získala ocenění bezpečný podnik na základě programu snižování pracovní úrazovosti.

Organizační struktura společnosti je cílově zaměřena na vysoký výkon a trvalé pracovní nasazení všech zainteresovaných zaměstnanců. Stoprocentní funkčnost organizační struktury společnosti je zabezpečena vysokým stupněm komunikace mezi jednotlivými pracovníky, zde je nutno připomenout firemní síť intranet a vyspělou komunikační technologii firmy O2. Schéma organizační struktury společnost je uvedeno v příloze 1.

### **3.4 Popis pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku**

Společnost NH-TRANS po analýze trhu s automobilovou přepravou došla k závěru, že vozový park firmy nezahrnuje užitkové vozy s nižší přepravní hmotností okolo 2,5 tuny. Analýzou firma přišla na skutečnost, že v této kategorii nákladní přepravy firmě uniká možnost podílet se na přepravě takovýchto nákladů. Zakoupením potřebných vozidel chce podnik zajistit svým zákazníkům okamžitou reakci na jejich poptávku. Náklady pohybující se s hmotností kolem 2,5 tuny firma zatím přepravovala nákladními vozidly s vyšší nosností, čímž nemohla s cenou přepravy konkurovat ostatním přepravním společnostem. Na základě těchto faktů se vedení společnosti rozhodlo zakoupit dvě vozidla typu Mercedes-Benz Sprinter FG 316 NGT. Pro tento typ užitkového vozidla se podnik rozhodl na základě výběrového řízení, do kterého se přihlášily firmy Renault, Peugeot, Citroen a Mercedes-Benz. Poslední zmiňovaná firma přišla s velice lukrativní cenovou nabídkou. Rozhodnutí společnosti NH-TRANS ovlivnila i skutečnost, že označení motoru NGT

znamená provoz na zemní plyn. Provozem vozidel poháněných na zemí plyn se bude společnost NH-TRANS podílet na snižování rostoucích emisí v ovzduší.

Společnost NH-TRANS nezapomíná ani na pohodlí a bezpečnost svých zaměstnanců, kteří pracují ve funkci řidičů a závozníků. K pohodlí a bezpečnosti jim přispěje elektrické ovládání oken předních dveří, centrální zamykání s dálkovým ovládáním, airbag řidiče, šestistupňová převodovka, všestranně nastavitelné anatomicky tvarované sedadlo řidiče s kapalinově seřiditelným odpružením, širokoúhlá a dělená zpětná zrcátka, halogenové výbojky H7 v hlavních světlometech a poslední generace ABS.

Provoz užitkových vozidel na zemní plyn přináší firmě úsporu v podobě nižších nákladů na ujetý kilometr. Při provozu vozidel na naftu se cena paliva pohybuje okolo 2,70 Kč/km, a při provozu stejného vozidla vybaveného možností spalovat zemní plyn se cena sníží na cca 1,12 Kč/km. Těmito užitkovými automobily s motorem na zemní plyn firma bude velmi konkurenceschopná v oblasti silniční přepravy nákladů s hmotností okolo 2,5 tuny.

Dalším důvodem, proč se firma rozhodla právě pro tyto vozidla byla cenová nabídka firmy Mercedes-Benz. Společnost se rozhodla zakoupit dvě vozidla typu Mercedes-Benz Sprinter FG 316 NGT za příznivou cenu 1 500 000 Kč bez DPH, tzn. že cena jednoho motorového vozidla činí 750 000 Kč bez DPH. Obě vozidla jsou zaříděny do druhé odpisové skupiny s dobou odpisování pěti let.



## 4 Analýza zdrojů financování

Tato kapitola je zaměřena na hodnocení ekonomické výhodnosti zdrojů financování. Je zřejmé, že investiční rozhodnutí si vyžaduje porovnání všech potencionálních forem financování, které připadají v úvahu. Společnost zvažuje několik alternativ financování dlouhodobého hmotného majetku, a to prostřednictvím investičního úvěru, leasingového financování či financování z vlastních podnikových zdrojů. Veškeré uvedené varianty financování jsou analyzovány na základě metody diskontovaných výdajů, což si vyžaduje výpočet určitých vstupních dat. Jako doplňkové kritérium u finančního leasingu bude použit také leasingový koeficient.

Aby mohla být aplikována metoda diskontovaných výdajů je třeba nejprve stanovit výši odpisů, hodnotu průměrných nákladů WACC a také musí být stanoven diskontní faktor.

### 4.1 Stanovení základních faktorů metody diskontovaných výdajů

#### Stanovení výše odpisů

Vstupní cena pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku činí 1 500 000 Kč bez DPH. Tento dlouhodobý hmotný majetek je zařazen do druhé odpisové skupiny s dobou odpisování pět let. U pořizovaného majetku jsou propočítány obě varianty způsobů odpisování, jak rovnoměrné, tak i zrychlené odpisování. Rovnoměrné odpisy jsou propočítány podle vzorce 2.1. Výsledné hodnoty odpisů pořizovaného majetku a zůstatková cena v jednotlivých letech životnosti je uvedena v následující tabulce.

*Tab. 4.1 Výpočet rovnoměrných odpisů*

Rok	Výše odpisů	Oprávky	Zůstatková cena
1	165 000	165 000	1 335 000
2	333 750	498 750	1 001 250
3	333 750	832 500	667 500
4	333 750	1 166 250	333 750
5	333 750	1 500 000	0

Zrychlené odpisy jsou propočítány podle vzorce 2.2 pro první rok odpisování a podle vzorce 2.3 pro další roky odpisování. Jejich výsledná výše a hodnota zůstatkové ceny v jednotlivých letech odpisování je uvedena v tabulce 4.2.

Tab. 4.2 Výpočet zrychlených odpisů

Rok	Výše odpisů	Oprávky	Zůstatková cena
1	300 000	300 000	1 200 000
2	480 000	780 000	720 000
3	360 000	1 140 000	360 000
4	240 000	1 380 000	120 000
5	120 000	1 500 000	0

Odpisy hrají důležitou roli při stanovení podkladů pro rozhodování o volbě způsobu financování, jsou významným prvkem při výpočtu daňové úspory z odpisů. Jestliže podnik použije způsob zrychleného odpisování, bude vytvořená daňová úspora v prvních letech investice vyšší a následně bude klesat. Naopak u rovnoměrného odpisování bude daňová úspora v prvním roce nižší a v následujících letech bude dosahovat stejné výše.

#### Stanovení průměrných nákladů kapitálu

Důležitým kritériem pro posuzování různých forem financování je stanovení průměrných nákladů na celkový kapitál WACC (Weighted Average Cost of Capital). Náklady celkového kapitálu WACC byly v tomto případě stanoveny podle stavebnicového modelu, který používá ve svých výpočtech Ministerstvo průmyslu a obchodu. Nejprve je nutné stanovit náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy podle vzorce

$$WACC_{nezadl.} = R_F + R_{podnikatelské} + R_{finstab} + R_{LA}, \quad (4.1)$$

kde  $R_F$  je bezriziková úroková sazba,  $R_{podnikatelské}$  je riziková přírážka charakterizující podnikatelské riziko,  $R_{finstab}$  je riziková přírážka charakterizující riziko vyplývající z finanční stability a  $R_{LA}$  je riziková přírážka charakterizující velikost firmy.

Po tomto výpočtu lze stanovit celkové náklady zadlužené firmy podle vzorce

$$WACC_{zadl.} = WACC_{nezadl.} \cdot \left( 1 - \frac{UZ}{A} \cdot t \right), \quad (4.2)$$

kde  $UZ$  jsou úplatné zdroje, jenž představují součet vlastního kapitálu, dlouhodobých bankovních úvěrů a emitovaných obligací,  $A$  jsou celková aktiva firmy a  $t$  je sazba daně z příjmů.

### **Bezriziková úroková sazba $R_F$**

Bezriziková úroková sazba byla stanovena pro rok 2007 ministerstvem průmyslu a obchodu ve výši 4,28%.

### **Riziková přírážka charakterizující podnikatelské riziko $R_{\text{podnikatelské}}$**

Tato riziková přírážka vychází z ukazatele EBIT/A, který je porovnáván s hodnotou

$$X1, \text{ přičemž } X1 \text{ je stanoven následovně } X1 = \frac{UZ}{A} \cdot \frac{\dot{U}}{BU + O}.$$

$$\frac{EBIT}{A} = \frac{112928 \text{ tis. Kč}}{825263 \text{ tis. Kč}} = 0,1368,$$

$$X1 = \frac{393214 \text{ tis. Kč}}{825263 \text{ tis. Kč}} \cdot \frac{17080 \text{ tis. Kč}}{307022 \text{ tis. Kč}} = 0,0265.$$

Na základě těchto hodnot vyplývá, že je ukazatel EBIT/A větší než X1, z tohoto důvodu je riziková přírážka  $R_{\text{podnikatelské}}$  stanovena ve výši 0,00%.

### **Riziková přírážka charakterizující riziko vyplývající z finanční stability $R_{\text{finstab}}$**

Tato přírážka je stanovena na základě ukazatele OA/krátkodobé závazky a je porovnávána s ukazatelem průměrné likvidity průmyslu v odvětví XL, ve kterém daná firma působí. Dle analýzy ministerstva průmyslu a obchodu byl tento ukazatel XL v roce 2007 ve výši 1,25.

$$\frac{OA}{kr.závazky} = \frac{757915 \text{ tis. Kč}}{385833 \text{ tis. Kč}} = 1,9643.$$

Celková likvidita podniku dosahuje hodnoty 1,9643 a tudíž je vyšší než průměrná likvidita průmyslu. Z toho vyplývá, že je riziková přírážka  $R_{\text{finstab}}$  stanovena ve výši 0,00%.

### **Riziková přírážka charakterizující velikost firmy $R_{LA}$**

Riziková přírážka  $R_{LA}$  vychází z hodnoty úplatných zdrojů. Pokud jsou UZ větší než 3 mld. Kč, potom je  $R_{LA}$  stanovena ve výši 0,00%. Jsou – li UZ menší než 100 mil. Kč, pak je  $R_{LA}$  stanovena ve výši 5,00%. V případě, že je hodnota UZ větší než 100 mil. Kč a zároveň je menší než 3 mld. Kč vypočte se  $R_{LA}$  podle následujícího vzorce

$$R_{LA} = \frac{(3 - UZ(\text{mld. Kč}))^2}{168,2} \cdot 100\%.$$

$$UZ = VK + BU + O = 86192 \text{ tis. Kč} + 307022 \text{ tis. Kč} = 393214 \text{ tis. Kč}.$$

$$R_{LA} = \frac{(3 - 0,393214)^2}{168,2} \cdot 100\% = 4,04\%.$$

Součtem jednotlivých rizikových přírážek lze stanovit hodnotu celkových nákladů nezadlužené firmy.  $WACC_{nezadl.}$  společnosti NH - TRANS, SE jsou tedy ve výši 8,32%. Společnost NH - TRANS, SE však používá k financování svých investičních záměrů cizí zdroje financování. Je tedy nutné stanovit hodnotu  $WACC_{zadl.}$  podle vzorce 4.2.

$$WACC_{zadl.} = 8,32\% \cdot \left( 1 - \frac{393214 \text{ tis. Kč}}{825263 \text{ tis. Kč}} \cdot 0,24 \right) = 7,37\%.$$

Náklady celkového kapitálu zadlužené firmy podle stavebnicového modelu jsou stanoveny na 7,37%.

### Stanovení diskontního faktoru

Zvolená diskontní sazba významným způsobem ovlivňuje celkové diskontované výdaje. Diskontní sazbu v tomto případě představují  $WACC_{zadl.}$ . Na základě zjištěné hodnoty nákladu kapitálu  $WACC_{zadl.}$  se tedy stanoví diskontní faktor, který je pro hodnocení ekonomické efektivnosti investic velmi důležitý. Pro výpočet diskontního faktoru slouží následující vzorec

$$\text{diskontní faktor} = (1 + R)^{-n}, \quad (4.3)$$

kde  $R$  vyjadřuje diskontní sazbu a  $n$  dobu trvání investice v jednotlivých letech.

Diskontní faktor pro jednotlivá léta trvání investice je uveden v následující tabulce.

Tab. 4.3 Stanovení hodnoty diskontního faktoru

	0	1	2	3	4	5
<b>Diskontní faktor</b>	1	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008

## 4.2 Analýza úvěrového financování

Na trhu se vyskytuje široká nabídka úvěrových produktů od bankovních ústavů, která umožňuje financovat veškeré podnikatelské aktivity od běžného provozního financování až po finančně náročné investiční akce. Investiční úvěry bývají poskytovány na různé podnikatelské účely, s různou dobou splatnosti, v různých měnách v rámci jedné úvěrové smlouvy.

Výhodou financování pomocí úvěru je skutečnost, že pořizovaný majetek je ve vlastnictví společnosti. Tudíž si firma může uplatnit daňovou úsporu z úroků, a samozřejmě z odpisů, což u leasingového financování není možné.

Financování investičního záměru společnosti pomocí úvěru je prvním analyzovaným zdrojem financování. Za tímto účelem byly osloveny dva bankovní ústavy, a to Československá obchodní banka, a.s. (ČSOB) a Komerční banka, a. s.(KB). Oba nabízené investiční úvěry jsou hodnoceny metodou diskontovaných výdajů.

#### 4.2.1 Financování prostřednictvím úvěru od ČSOB, a.s.

Společnost ČSOB, a.s. nabídla investiční úvěr v celkové výši pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku, tj. 1 500 000 Kč s pevnou úrokovou sazbou ve výši 6,08%. Doba splácení je stanovena na pět let, což odpovídá době odpisování pořizovaného hmotného majetku. Investiční úvěr bude splácen anuitními splátkami po dobu šedesáti měsíců. Výše měsíční anuity byla stanovena na 29 055 Kč. Splátkový kalendář ČSOB je uveden v příloze 4.

V tabulce 4.4 je uvedena daňová úspora za jednotlivé roky trvání investičního úvěru od ČSOB,a. s.

*Tab. 4.4 Celková daňová úspora při anuitním splácení za použití rovnoměrného odpisování*

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Úroky	83 903	67 349	49 761	31 073	11 216
Odpisy	165 000	333 750	333 750	333 750	333 750
Daňová sazba	20%	19%	19%	19%	19%
DŮ z úroků	16 781	12 796	9 455	5 904	2 131
DŮ z odpisů	33 000	63 413	63 413	63 413	63 413
<b>DŮ celkem</b>	<b>49 781</b>	<b>76 209</b>	<b>72 867</b>	<b>69 316</b>	<b>65 544</b>

Na základě metody diskontovaných výdajů byla stanovena hodnota celkových diskontovaných výdajů při rovnoměrném odpisování majetku, která je uvedena v následující tabulce.

*Tab. 4.5 Celkové diskontované výdaje při anuitním splácení za použití rovnoměrného odpisování*

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Anutiní splátka	348 660	348 660	348 660	348 660	348 660
<b>DŮ celkem</b>	<b>49 781</b>	<b>76 209</b>	<b>72 867</b>	<b>69 316</b>	<b>65 544</b>
Výdaje celkem	298 879	272 451	275 793	279 344	283 116
Diskontní faktor	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	278 364	236 332	222 810	210 188	198 404
<b>Celkové disk. výdaje</b>	<b>1 146 097</b>				

Celkové diskontované výdaje při použití metody rovnoměrného odpisování se rovnají hodnotě 1 146 097 Kč.

Tabulka 4.6 znázorňuje celkovou daňovou úsporu za podmínky, pokud by firma uplatnila způsob zrychleného odpisování pořizovaného majetku.

*Tab. 4.6 Celková daňová úspora při anuitním splácení za použití zrychleného odpisování*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Úroky	83 903	67 349	49 761	31 073	11 216
Odpisy	300 000	480 000	360 000	240 000	120 000
Daňová sazba	20%	19%	19%	19%	19%
DŮ z úroků	16 781	12 796	9 455	5 904	2 131
DŮ z odpisů	60 000	91 200	68 400	45 600	22 800
<b>DŮ celkem</b>	<b>76 781</b>	<b>103 996</b>	<b>77 855</b>	<b>51 504</b>	<b>24 931</b>

V tabulce 4.7 je stanovena suma celkových diskontovaných výdajů na investici při použití zrychleného odpisování majetku společnosti.

*Tab. 4.7 Celkové diskontované výdaje při anuitním splácení za použití zrychleného odpisování*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Anuitní splátka	348 660	348 660	348 660	348 660	348 660
DŮ celkem	76 781	103 996	77 855	51 504	24 931
Výdaje celkem	271 879	244 664	270 805	297 156	323 729
Diskontní faktor	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	253 217	212 228	218 780	223 590	226 865
<b>Celkové disk. výdaje</b>	<b>1 134 681</b>				

V případě, že firma použije způsob rovnoměrného odpisování majetku dosahují celkové diskontované výdaje výše 1 146 097 Kč. Při uplatňování zrychleného odpisování je však tato hodnota nižší, a to o částku 11 416 Kč. Suma celkových diskontovaných výdajů dosahuje v případě uplatnění zrychlených odpisů výše 1 134 681 Kč. Tato skutečnost je podmíněna vyšší daňovou úsporou v prvních letech trvání investice. Pokud by se firma rozhodovala pouze pro úvěr od finanční instituce ČSOB, a. s. je pro ni výhodnější uplatnit způsob zrychleného odpisování majetku.

#### **4.2.2 Financování prostřednictvím úvěru od KB, a.s.**

Komerční banka, a. s. nabídla společnosti NH-TRNAS, SE také střednědobý investiční úvěr na financování investičních potřeb. V případě, že 100% suma potřebných peněžních prostředků bude pokryta úvěrem od Komerční banky, úvěr dosáhne výše

1 500 000 Kč při pevné úrokové míře 6,50%. Výše splátky bude po celou dobu fixace úrokové sazby neměnná. Doba splácení je stanovena na období pěti let. Úvěr bude společnost splácet šedesáti měsíčními splátkami formou anuit. Výše měsíční anuity činí 29 349 Kč. Splátkový kalendář KB je uveden v příloze 5.

Tabulka 4.8 uvádí přehled o celkové daňové úspoře v jednotlivých letech trvání úvěru.

*Tab. 4.8 Celková daňová úspora při anuitním splácení za použití rovnoměrného odpisování*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Úroky	89 774	72 199	53 448	33 441	12 094
Odpisy	165 000	333 750	333 750	333 750	333 750
Daňová sazba	20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z úroků	17 955	13 718	10 155	6 354	2 298
DÚ z odpisů	33 000	63 413	63 413	63 413	63 413
<b>DÚ celkem</b>	<b>50 955</b>	<b>77 130</b>	<b>73 568</b>	<b>69 766</b>	<b>65 710</b>

Tabulka 4.9 znázorňuje výši celkových diskontovaných výdajů jestliže by firma uplatnila rovnoměrný odpis pořizovaného majetku.

*Tab. 4.9 Celkové diskontované výdaje při anuitním splácení za použití rovnoměrného odpisování*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Anuitní splátka	352 188	352 188	352 188	352 188	352 188
DÚ celkem	50 955	77 130	73 568	69 766	65 710
Výdaje celkem	301 233	275 058	278 620	282 422	286 478
Diskontní faktor	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	280 556	238 593	225 094	212 504	200 759
<b>Celkové disk. výdaje</b>	<b>1 157 506</b>				

V případě rovnoměrného odpisování majetku činí celková suma diskontovaných výdajů při použití metody diskontovaných výdajů 1 157 506 Kč.

Tabulka 4.10 znázorňuje celkovou daňovou úsporu jestliže by firma uplatnila způsob zrychleného odpisování. Z tabulky je patrné, že daňová úspora dosahuje vyšších hodnot než daňová úspora při metodě rovnoměrného odpisování. Tato skutečnost je podmíněna tím, že při zrychleném odpisování jsou odpisy vyšší v prvních letech odpisování.

*Tab. 4.10 Celková daňová úspora při anuitním splácení za použití zrychleného odpisování*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Úroky	89 774	72 199	53 448	33 441	12 094
Odpisy	300 000	480 000	360 000	240 000	120 000
Daňová sazba	20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z úroků	17 955	13 718	10 155	6 354	2 298
DÚ z odpisů	60 000	91 200	68 400	45 600	22 800
<b>DÚ celkem</b>	<b>77 955</b>	<b>104 918</b>	<b>78 555</b>	<b>51 954</b>	<b>25 098</b>

Výsledná hodnota celkových diskontovaných výdajů na investici při použití zrychleného odpisování majetku společnosti je uvedena v tabulce 4.11.

*Tab. 4.11 Celkové diskontované výdaje při anuitním splácení za použití zrychleného odpisování*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Anutiní splátka	352 188	352 188	352 188	352 188	352 188
DÚ celkem	77 955	104 918	78 555	51 954	25 098
Výdaje celkem	274 233	247 270	273 633	300 234	327 090
Diskontní faktor	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	255 410	214 489	221 065	225 906	229 220
<b>Celkové disk. výdaje</b>	<b>1 146 090</b>				

Také v tomto případě, pokud by se firma rozhodovala pro úvěrové financování od bankovní instituce KB bude pro společnost výhodnější, jestliže použije způsob zrychleného odpisování. Současná hodnota diskontovaných výdajů při anuitním splácení za použití metody rovnoměrného odpisování dosahuje výše 1 157 506 Kč, zatímco při použití zrychleného odpisování majetku činí diskontované výdaje při anuitním splácení 1 146 090 Kč.

Na základě získaných výsledků metody diskontovaných výdajů lze usoudit, že v rámci úvěrového financování od obou zmiňovaných bankovních ústavů je za optimální variantu financování považován investiční úvěr od ČSOB, jehož hodnota diskontovaných výdajů při uplatnění zrychlených odpisů je nejnižší a činí 1 134 681 Kč.

### **4.3 Analýza leasingového financování**

Druhým analyzovaným způsobem financování pomocí metody diskontovaných výdajů je leasing. Leasingové financování se postupně stalo nejoblíbenějším nástrojem pro financování podnikových potřeb, zvláště při pořizování firemních osobních či užitkových automobilů. Financování prostřednictvím leasingu v současné době nabízí mnoho leasingových společností, proto je důležité spolupracovat jen s renomovanou



leasingovou společností, která má silné finanční zázemí. Výhodou leasingového financování, že všechny leasingové společnosti požadují při pořízení motorových automobilů pojištění tzn. povinné ručení, to se splácí současně při splácení leasingových splátek, což u úvěrového financování nebývá běžné.

Jak již bylo uvedeno výše, při leasingovém financování si společnost nemůže uplatnit daňovou úsporu ve formě odpisů, jelikož pořizovaný majetek není v podnikovém vlastnictví, ale je ve vlastnictví leasingové společnosti. Zde se nabízí jiná možnost daňové úspory, a to z mimořádné splátky, měsíčních leasingových splátek a také z odkupní ceny.

Společnost zvažuje pořízení majetku prostřednictvím leasingového financování. Za tímto účelem byly osloveny dvě leasingové společnosti. První leasingovou společností je VB leasing a druhou leasing S Morava.

#### 4.3.1 Financování pomocí leasingové společnosti VB leasing

Leasingová společnost VB leasing je čtvrtou největší leasingovou společností v České Republice. Předmětem leasingu jsou dvě motorová vozidla typu Mercedes-Benz Sprinter FG 316 NGT. Jejich pořizovací cena je stanovena na 1 500 000 Kč bez DPH. Doba trvání leasingu je stanovena na pět let. Leasingové splátky budou spláceny měsíčně, tzn. 60 měsíců. Součástí leasingových splátek je pojištění. Suma celkového pojištění činí 4 757 Kč, přičemž se toho pojištění skládá z dílčích pojištění, a to z havarijního pojištění 4 050 Kč, z pojištění odpovědnosti 666 Kč a z pojištění čelního skla 41 Kč. Odkupní cena činí 1 000 Kč. Po zaplacení této sumy se stanou obě motorová vozidla majetkem společnosti. V tabulce 4.12 jsou uvedeny základní údaje o leasingu.

*Tab. 4.12 Nabídka finančního leasingu VB leasing*

Mimořádná splátka v %	10%	15%	20%	30%	40%
Mimořádná splátka v Kč	150 000	225 000	300 000	450 000	600 000
Měsíční splátka v Kč	27 560	25 998	24 451	21 396	18 396
Pojištění	4 757	4 757	4 757	4 757	4 757
Odkupní cena	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>Splátka celkem v Kč</b>	<b>32 317</b>	<b>30 755</b>	<b>29 208</b>	<b>26 153</b>	<b>23 153</b>
Leasingová cena	1 804 600	1 785 880	1 768 060	1 734 760	1 704 760
<b>Celková leasingová cena</b>	<b>2 090 020</b>	<b>2 071 300</b>	<b>2 053 480</b>	<b>2 020 180</b>	<b>1 990 180</b>

V případě, že společnost financuje své investiční záměry prostřednictvím leasingu je povinna zaplatit první výšenou splátku, nebo - li mimořádnou splátku z pořizovací ceny

majetku. Daňová úspora vzniká také z této mimořádné splátky jak již bylo uvedeno. Pro tyto účely se musí mimořádná splátka časově rozlišit. Uvedená mimořádná splátka ve výši 10% činí 150 000 Kč, po časovém rozlišení je její výše stanovena na 30 000 Kč.

$$\text{Rozlišená mimořádná splátka} = \frac{150000}{5} = 30\,000 \text{ Kč.}$$

Při zaplacení mimořádné splátky ve výši 10% z pořizovací ceny DHM je výše celkové současné hodnoty diskontovaných výdajů 1 210 944 Kč, jak uvádí tabulka 4.13.

*Tab. 4.13 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů*

Rok		2009	2010	2011	2012	2013
Mimořádná splátka 10%	150 000					
Měsíční splátky celkem		330 720	330 720	330 720	330 720	330 720
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		6 000	5 700	5 700	5 700	5 700
DÚ ze splátek		66 144	62 837	62 837	62 837	62 837
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>72 144</b>	<b>68 537</b>	<b>68 537</b>	<b>68 537</b>	<b>68 727</b>
Výdaje celkem	150 000	258 576	262 183	262 183	262 183	261 993
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	150 000	240 827	227 425	211 815	197 275	183 601
<b>Celkové diskont. výdaje</b>		<b>1 210 944</b>				

V případě zaplacení 15 %, 20%, 30% a 40% mimořádné splátky je výpočet celkové současné hodnoty diskontovaných výdajů totožný. Podrobné výpočty jednotlivých diskontovaných finančních toků při těchto výších záloh jsou uvedeny v přílohách 6, 7, 8 a 9. Shrnutí jednotlivých hodnot diskontovaných výdajů finančního leasingu společnosti VB leasing uvádí tabulka 4.14.

*Tab. 4.14 Shrnutí jednotlivých hodnot diskontovaných výdajů*

Výše leasingové splátky	Celkové diskontované výdaje
Leasing s 10% zálohou	1 210 944
Leasing s 15% zálohou	1 212 768
Leasing s 20% zálohou	1 215 182
Leasing s 30% zálohou	1 221 546
Leasing s 40% zálohou	1 230 074

Zda-li by společnost NH-TRANS, SE zvažovala financování DHM pouze prostřednictvím leasingové společnosti VB leasing, pak ekonomicky nejvýhodnější varianta financování je ta, jenž dosahuje nejnižší hodnoty diskontovaných výdajů. V této

situaci jde o leasing s 10% zálohou, kdy suma celkových diskontovaných výdajů dosahuje výše 1 210 944 Kč. Tato skutečnost se opírá o fakt, že při uhrazení 10% zálohy musí společnost platit nejvyšší leasingové splátky. Daňová úspora počítána právě z těchto leasingových splátek a tudíž je nevyšší.

#### 4.3.2 Financování pomocí leasingové společnosti S Morava

Další oslovenou leasingovou společností je leasing S Morava. Leasingové podmínky jsou totožné s předešlými jako u VB leasingu. Změna nastává ve výši pojištění automobilů. Zde je výše pojištění stanovena na 4 851 Kč. Toto pojištění se také skládá z dílčích pojištění, a to z havarijního pojištění 4 120 Kč, z pojištění odpovědnosti 658 Kč a z pojištění čelního skla 73 Kč. Odkupní cena je také stanovena na 1 000 Kč. Leasingové splátky budou spláceny měsíčně po dobu pěti let. Následující tabulka uvádí základní údaje o financování prostřednictvím leasingu od leasingové společnosti S Morava.

*Tab. 4.15 Nabídka leasingu S Morava*

Mimořádná splátka v %	10%	15%	20%	30%	40%
Mimořádná splátka v Kč	150 000	225 000	300 000	450 000	600 000
Měsíční splátka v Kč	28 353	26 777	25 202	22 052	18 902
Pojištění	4 851	4 851	4 851	4 851	4 851
Odkupní cena	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
<b>Splátka celkem v Kč</b>	<b>33 204</b>	<b>31 628</b>	<b>30 053</b>	<b>26 903</b>	<b>23 753</b>
Leasingová cena	1 852 180	1 832 620	1 813 120	1 774 120	1 735 120
<b>Celková leasingová cena</b>	<b>2 143 240</b>	<b>2 123 680</b>	<b>2 104 180</b>	<b>2 065 180</b>	<b>2 026 180</b>

Také při financování leasingem S Morava s 10% zálohou je potřebné časově rozlišit i tuto mimořádnou splátku. Celková mimořádná splátka tedy činí 1 500 000 Kč.

$$\text{Rozlišená mimořádná splátka} = \frac{1500000}{5} = 30\,000 \text{ Kč.}$$

Celková současná hodnota diskontovaných výdajů při zaplacení 10% mimořádné splátky prostřednictvím financování leasingu S Morava dosahuje výše 1 242 149 Kč, viz tabulka 4.16. V této tabulce jsou také stanoveny jednotlivé daňové úspory za dobu trvání leasingu.

*Tab. 4.16 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů*

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 10%	150 000					
Měsíční splátky celkem		340 236	340 236	340 236	340 236	340 236
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		6 000	5 700	5 700	5 700	5 700
DÚ ze splátek		68 047	64 645	64 645	64 645	64 645
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>74 047</b>	<b>70 345</b>	<b>70 345</b>	<b>70 345</b>	<b>70 535</b>
Výdaje celkem	150 000	266 189	269 891	269 891	269 891	269 701
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	150 000	247 917	234 112	218 042	203 075	189 003
<b>Celkové diskont. výdaje</b>						<b>1 242 149</b>

Stejným metodologickým postupem byly vyčísleny hodnoty diskontovaných výdajů, v případě že by společnost zaplatila 15%, 20%, 30% nebo 40% mimořádnou zálohu. Tyto výpočty jsou vedeny v přílohách 10, 11, 12 a v příloze 13.

Tabulka 4.17 uvádí celkovou současnou hodnotu diskontovaných výdajů při různých výších leasingových splátek. Z tabulky je patrné, že nejnižší suma diskontovaných výdajů je u varianty leasingu s 10% zálohou. Tato skutečnost je zapříčiněna tím, že jsou při úhradě této výše zálohy jednotlivé roční daňové úspory nejvyšší, jelikož jde o součin jednotlivých ročních leasingových plátek a příslušnou sazbou daně z příjmů. Pokud by se firma NH-TRANS rozhodla pouze pro leasingové financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku prostřednictvím leasingu od společnosti S Morava, měla by zvolit první možnost, a to leasing s mimořádnou splátkou ve výši 10%.

*Tab. 4.17 Shrnutí jednotlivých hodnot diskontovaných výdajů*

<b>Výše leasingové splátky</b>	<b>Celkové diskontované výdaje</b>
Leasing s 10% zálohou	1 242 149
Leasing s 15% zálohou	1 243 422
Leasing s 20% zálohou	1 244 735
Leasing s 30% zálohou	1 247 360
Leasing s 40% zálohou	1 249 985

Při pořizování majetku pomocí leasingu se nabízí další možnost posouzení výhodnosti této formy financování, a to pomocí takového kritéria, jakým je leasingový koeficient.

## Stanovení leasingového koeficientu

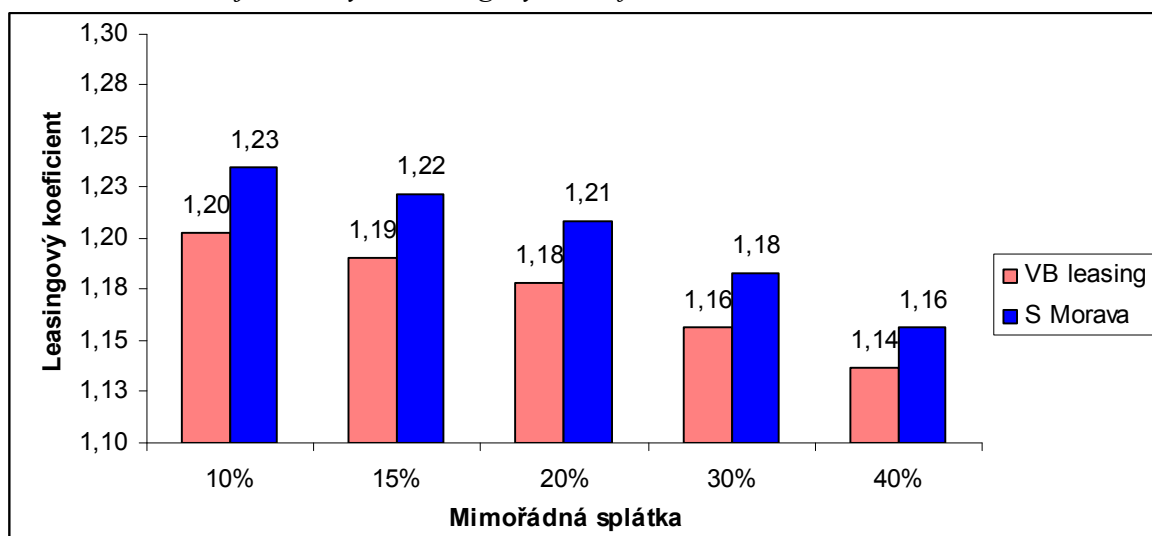
Výpočet leasingového koeficientu se provádí podle vzorce 2.7. Umožňuje srovnání o kolik procent společnost přeplatí pořizovaný majetek při jednotlivých úrovních mimořádných splátek.

Tab. 4.18 Stanovení leasingového koeficientu

Leasingová společnost	10%	15%	20%	30%	40%
VB leasing	1,2031	1,1906	1,1787	1,1565	1,1365
Leasing S Morava	1,2348	1,2217	1,2087	1,1827	1,1567

Z tabulky 4.18 je patrné, že nejvýhodnější leasingová nabídka je od společnosti VB leasing při zaplacení 40% zálohy. Leasingový koeficient při zaplacení této mimořádné splátky udává, že společnost NH-TRANS, SE zaplatí za pořizovaný dlouhodobý hmotný majetek o 13,65% více než je pořizovací cena tohoto majetku. Pro lepší znázornění výsledných hodnot leasingových koeficientů slouží obr. 4.1.

Obr. 4.1 Srovnání jednotlivých leasingových koeficientů



Leasingový koeficient je nutné chápat jako doplňkové kritérium při rozhodování o ekonomické výhodnosti leasingového financování, neboť nezahrnuje faktor času. Ten je důležitým faktorem při investicích jejichž časový horizont je delší než jeden rok.

## 4.4 Analýza financování z vlastních zdrojů

Poslední analyzovanou možností financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku je financování z vlastních zdrojů podniku, jde tedy o samofinancování. Při této variantě financování musí společnost v okamžiku pořízení dlouhodobého hmotného

majetku vydat jednorázově velkou sumu peněžních prostředků na investici, což představuje vysoké nároky na počáteční kapitál. V této situaci musí mít společnost k dispozici finanční obnos ve výši 1 500 000 Kč.

Při této variantě financování si společnost může uplatnit daňovou úsporu pouze z odpisů. Možnou výhodou může být skutečnost, že podniku nevznikají další náklady s investicí např. ve formě úroků, ale na druhou stranu zde odpadá možnost daňové úspory z úroků či finančního nájemného. Proto bývá samofinancování obecně označováno za poměrně drahý způsob financování podnikových investic.

Také v tomto případě stojí společnost před rozhodnutím jaký způsob odpisování majetku zvolit. Opět se jí nabízí možnost rovnoměrného nebo zrychleného odpisování.

Financování z vlastních zdrojů podniku je také analyzováno na základě metody diskontovaných výdajů. Zde se diskontují pouze odpisy nikoli jednorázový kapitálový výdaj vynaložený na investici. Nedochází tedy k časovému rozlišení výdaje na pořízení majetku jako je tomu např. u financování prostřednictvím leasingu. Od tohoto výdaje se poté jednotlivé daňové úspory odečítají.

V následující tabulce jsou uvedeny celkové daňové úspory po dobu rovnoměrného odpisování majetku. Také je zde uvedena celková výše současné hodnoty diskontovaných výdajů, která činí 1 270 877 Kč.

*Tab. 4.19 Stanovení celkových diskontovaných výdajů při rovnoměrném odpisování*

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Výdaj na pořízení	1 500 000					
Odpisy		165 000	333 750	333 750	333 750	333 750
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DŮ z odpisů		33 000	63 413	63 413	63 413	63 413
<b>DŮ celkem</b>		<b>33 000</b>	<b>63 413</b>	<b>63 413</b>	<b>63 413</b>	<b>63 413</b>
Výdaje celkem	1 500 000	-33 000	-63 413	-63 413	-63 413	-63 413
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	1 500 000	-30 735	-55 006	-51 230	-47 714	-44 439
<b>Celkové disk. výdaje</b>						<b>1 270 877</b>

Tabulka 4.20 uvádí daňové úspory za jednotlivá léta odpisování pořizovaného majetku pomocí zrychleného způsobu odpisování. Z tabulky je patrné, že v prvních letech odpisování je daňová úspora vyšší a postupně se snižuje. Tato skutečnost je zapříčiněna zvoleným způsobem odpisování, jelikož jsou v prvních letech odpisy vyšší a postupem času klesají. Z tohoto důvodu je také hodnota celkových diskontovaných výdajů ze samofinancování ve výši 1 259 460 Kč.

Tab. 4.20 Stanovení celkových diskontovaných výdajů při zrychleném odpisování

Rok		2009	2010	2011	2012	2013
Výdaj na pořízení	1 500 000					
Odpisy		300 000	480 000	360 000	240 000	120 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z odpisů		60 000	91 200	68 400	45 600	22 800
<b>DÚ celkem</b>		<b>60 000</b>	<b>91 200</b>	<b>68 400</b>	<b>45 600</b>	<b>22 800</b>
Výdaje celkem	1 500 000	-60 000	-91 200	-68 400	-45 600	-22 800
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	1 500 000	-55 882	-79 110	-55 260	-34 311	-15 978
<b>Celkové disk. výdaje</b>						<b>1 259 460</b>

Z obou tabulek vyplývá, že celkové diskontované výdaje prostřednictvím financování z podnikových zdrojů v případě uplatnění zrychleného odpisování majetku jsou nižší než u rovnoměrného odpisování, a to o částku 11 417 Kč. Tato skutečnost je podmíněna tím, že u způsobu zrychleného odpisování dochází k větším daňovým úsporám, jelikož je hodnota odpisů v prvních letech odpisování vyšší.

#### 4.5 Volba optimálního způsobu financování

Na základě metody diskontovaných výdajů byly analyzovány všechny uvedené zdroje financování, a to financování pomocí úvěru, leasingu a také financování z vlastních zdrojů podniku. Nejvýhodnější alternativou financování je ta, jejíž hodnota celkových diskontovaných výdajů je nejnižší. Ve všech analyzovaných případech byl použit stejný diskontní faktor.

Z pohledu ekonomické výhodnosti jsou jednotlivé varianty financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku rozdílné, což je dáno tím, že mají rozdílná vstupní data. Zatímco bankovní instituce poskytují úvěry s rozdílnými úrokovými sazbami, leasingové společnosti umožňují zaplacení rozdílné výše mimořádných splátek atd. Důležitou roli zde také hrají odpisy, volba mezi rovnoměrným nebo zrychleným odpisováním a diskontní sazba zastoupená průměrnými náklady kapitálu.

V rámci úvěrového financování se jako nejvýhodnější varianta jeví investiční úvěr od ČSOB při uplatnění zrychlených odpisů. Zde jsou důležitým faktorem zmiňované odpisy, jenž mají vliv na výši daňové úspory. Současná hodnota diskontovaných výdajů je tedy stanovena ve výši 1 134 681 Kč.

V případě leasingového financování je za ekonomicky nejvýhodnější variantu financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku považován leasing

od společnosti VB leasing. Při této možnosti financování činí celková hodnota diskontovaných výdajů 1 210 944 Kč. Faktorem ovlivňující tuto skutečnost je výše první zvýšené splátky, jenž je 10%. Při této úrovni zálohy jsou leasingové splátky nejvyšší a tudíž jsou vysoké daňové úspory.

U financování z vlastních zdrojů podniku je nejlépe vyhovující možnost samofinancování za použití zrychleného způsobu odpisování. Celkové diskontované výdaje jsou stanoveny ve výši 1 259 460 Kč, což je způsobeno vyššími odpisy v prvních letech odpisování.

Následující tabulka uvádí souhrnné výsledky všech jmenovaných alternativ financování, které byly stanoveny na základě metody diskontovaných výdajů.

*Tab. 4.21 Srovnání jednotlivých forem financování*

<b>Varianta financování</b>	<b>Celkové diskontované výdaje</b>	<b>Pořadí výhodnosti</b>
<i>Investiční úvěr ČSOB</i>		
Rovnoměrné odpisování	1 146 097	3
Zrychlené odpisování	1 134 681	1
<i>Investiční úvěr KB</i>		
Rovnoměrné odpisování	1 157 506	4
Zrychlené odpisování	1 146 090	2
<i>VB leasing</i>		
Leasing s 10% zálohou	1 210 944	5
Leasing s 15% zálohou	1 212 768	6
Leasing s 20% zálohou	1 215 182	7
Leasing s 30% zálohou	1 221 546	8
Leasing s 40% zálohou	1 230 074	10
<i>Leasing S Morava</i>		
Leasing s 10% zálohou	1 242 149	9
Leasing s 15% zálohou	1 243 422	11
Leasing s 20% zálohou	1 244 735	12
Leasing s 30% zálohou	1 247 360	13
Leasing s 40% zálohou	1 249 985	14
<i>Vlastní zdroje</i>		
Rovnoměrné odpisování	1 270 877	16
Zrychlené odpisování	1 259 460	15

Jednotlivé sumy diskontovaných výdajů při různých variantách financování byly ohodnoceny podle výhodnosti. Forma financování s ohodnocením 1 je pokládána za ekonomicky nejvýhodnější, naopak možnost financování investičního záměru s ohodnocením 16 je pokládána za nejméně výhodnou. Z tabulky je tedy patrné, že



optimální možností financování je financování prostřednictvím investičního úvěru od bankovní ústavu ČSOB při uplatnění způsobu zrychleného odpisování majetku. Za těchto podmínek dosahuje hodnota diskontovaných výdajů výše **1 134 681 Kč**. Naopak nejméně výhodnou variantou financování je podle výsledků metody diskontovaných výdajů možnost financování z vlastních zdrojů při uplatnění rovnoměrných odpisů. V tomto případě činí současná hodnota výdajů 1 270 877 Kč. Tato varianta financování je pro společnost nejméně ekonomicky výhodná, proto by ji měla považovat za poslední způsob financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku.

## 5 Závěr

Společnosti k financování svých investičních projektů potřebují dostatečné množství peněžních prostředků. Ne vždy mají tyto potřebné prostředky k dispozici z vlastních zdrojů nebo zvažují i jiné levnější varianty financování. Na trhu existuje široká škála úvěrových produktů, proto je důležité vybrat ten nejvýhodnější. V současné době dochází k nárůstu využívání leasingového financování, zvláště pak při pořizování firemních automobilů. Navzdory tomu, že se toto financování vyznačuje vysokými finančními náklady, které činí z leasingu jeden z nejdražších zdrojů dluhového financování, je leasing stále více preferován. Pro finanční management představuje zásadní úkol volba optimálního způsobu financování.

Cílem bakalářské práce byla analýza zdrojů financování pořizovaného dlouhodobého hmotného majetku a výběr optimální varianty financování daného investičního záměru společnosti podle zvolené metody.

Teoretická část popisovala různé alternativy financování investičních záměrů podniku, finanční zdroje byly rozčleněny na externí a interní. Byly zde objasněny výhody a nevýhody jednotlivých variant financování. Tato kapitola se také zabývala teoretickým objasněním metody diskontovaných výdajů.

Obsahem praktické části byla samotná analýza potencionálních zdrojů financování společnosti na základě metody diskontovaných výdajů. Aplikaci metody diskontovaných výdajů předcházelo stanovení faktorů, jež přímo ovlivňují výsledky této metody. Bylo nutné stanovit odpisy, jelikož zvolená metoda odpisování značně ovlivňuje výsledné hodnoty metody diskontovaných výdajů. Dalším potřebným faktorem bylo stanovení průměrných nákladů na kapitál WACC, jež představují diskontní sazbu. Od které se odvíjí další významné kritérium a tím je diskontní faktor. Ten je potřebný pro stanovení současné hodnoty výdajů a významným způsobem ovlivňuje celkové diskontované finanční toky.

Metodou diskontovaných výdajů byly analyzovány následující zdroje financování, a to financování pomocí úvěru, leasingové financování a financování z vlastních zdrojů podniku. Bylo zjištěno, že při jednotlivých formách financování vznikají různé daňové úspory. U úvěrového financování působí daňový štít ve formě úroků a odpisů. U financování prostřednictvím leasingu jde o daňovou úsporu z leasingových splátek. V případě samofinancování působí pouze daňová úspora z odpisů.

Na základě aplikace této metody bylo zjištěno, že nejvýhodnější variantou financování je taková alternativa financování, jejíž hodnota celkových diskontovaných finančních toků je nejnižší. Byly porovnány všechny diskontované výdaje jednotlivých finančních zdrojů a z výsledků, touto metodou získaných, vyplývá, že optimální možností financování investice je tedy financování pomocí úvěru od ČSOB. V tomto případě je hodnota celkových diskontovaných výdajů **1 134 681 Kč**, a právě proto by společnost měla využít tuto možnost financování.

## Seznam použité literatury

### a) knihy

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

FOTR, Jiří. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2 přeprac. vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. 214 s. ISBN 8-07169-812-1.

FREIBERG, František. *Finanční teorie a financování*. 1. vyd. Praha: Vydavatelství ČVUT, 1994. 214 s. ISBN 80-01-01101-1.

FREIBERG, František. *Financování podniku*. 1. vyd. Praha: Vydavatelství ČVUT, 2007. 183 s. ISBN 978-80-01-03636-5.

HÓTOVÁ, Renáta a kol. *Účetnictví*. 1. vyd. Ostrava: VŠB – TU Ostrava, 2006. 172 s. ISBN 80-248-0837-4.

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

LEVY, Haim, SARNAT, Marshall. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 1999. 924 s. ISBN 80-7169-504-1.

MAREŠ, Stanislav. *Zdroje financování podniku*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2004. 108 s. ISBN 80-86754-12-X.

MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2009, úplná znění platná k 1. 1. 2009*. 17. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 216 s. ISBN 978-80-247-2803-2.

PAVELKOVÁ, Dagmar, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance*. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

TERMER, Tomáš. *Efektivnost finančního leasingu*. 1. vyd. Praha: NAD ZLATO, 1995. 54 s. ISBN 80-85626-15-2.

VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.

VEBER, Jaromír, SRPOVÁ, Jitka a kol. *Podnikání malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6.

ŽÍDKOVÁ Dana. *Dlouhodobé investice a dlouhodobé financování*. 1. vyd. Praha: ČZU v Praze, 1998. 142 s. ISBN 80-213-0459-6.

b) elektronické publikace

NH-TRANS, SE [online]. 2004, [cit. 2009-03-26]. Dostupné z WWW: <<http://www.nh-trans.cz/>>.

## Seznam zkratek

A	aktiva
BU	bankovní úvěry
C	celkový kapitál
ČSOB	Československá obchodní banka, a. s.
D	cizí kapitál
DPH	daň z přidané hodnoty
DÚ	daňová úspora
E	vlastní kapitál
EBIT	zisk před daněmi a úroky
i	úroková míra
KB	Komerční banka, a. s.
$K_1$	koeficient v prvním roce odpisování
$K_n$	koeficient v dalších letech odpisování
MS	měsíční splátka
n	počet let
např.	například
O	obligace
OA	oběžná aktiva
Obr.	obrázek
OC	odkupní cena
PC	pořizovací cena
R	diskontní sazba
$R_D$	náklady na cizí kapitál
$R_E$	náklady vlastního kapitálu
ROS	roční odpisová sazba
t	sazba daně z příjmů
Tab.	tabulka
tj.	to je
tzn.	to znamená
Ú	úroky
UZ	úplatné zdroje

VC	vstupní cena
VK	vlastní kapitál
X	varianta financování (leasing, úvěr)
XL	celková likvidita průmyslu
ZDP	zákon o daních z příjmů
ZC	zůstatková cena
ZS	zvýšená splátka

# Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé bakalářské práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. května 2009

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:  
Písečná 11  
700 30 Ostrava – Zábřeh



## Seznam příloh

Příloha 1 Rozvaha společnosti NH-TRANS, SE

Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti NH-TRANS, SE

Příloha 3 Schéma organizační struktury společnosti NH-TRANS, SE

Příloha 4 Splátkový kalendář investičního úvěru u ČSOB, a. s.

Příloha 5 Splátkový kalendář investičního úvěru u KB, a. s.

Příloha 6 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty VB leasingu s 15% mimořádnou splátkou

Příloha 7 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty VB leasingu s 20% mimořádnou splátkou

Příloha 8 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty VB leasingu s 30% mimořádnou splátkou

Příloha 9 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty VB leasingu s 40% mimořádnou splátkou

Příloha 10 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty leasingu S Morava s 15% mimořádnou splátkou

Příloha 11 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty leasingu S Morava s 20% mimořádnou splátkou

Příloha 12 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty leasingu S Morava s 30% mimořádnou splátkou

Příloha 13 Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů  
u varianty leasingu S Morava s 40% mimořádnou splátkou

## Příloha 1

## Rozvaha společnosti NH-TRANS, SE

tis. Kč k 31.12.

ROZVAHA	2004	2005	2006	2007
AKTIVA	794 194	758 302	719 083	825 263
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	100 118	126 429	92 821	59 403
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	37	89	95	22
B.I.1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
3. Software	37	39	95	18
4. Ocenitelná práva	0	0	0	0
5. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
6. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	4
7. Poskytnuté zálohy na dld. nehmotný majetek	0	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	90 910	115 227	71 698	40 393
B.II.1. Pozemky	1 142	1 142	1 141	1 141
2. Stavby	13 852	13 642	13 448	13 121
3. Samost. movité věci a soubory movitých věcí	27 288	68 776	57 109	26 116
4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
5. Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	43 315	28 521	0	14
8. Poskytnuté zálohy na dld. hmotný majetek	5 313	3 146	0	1
9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	9 171	11 113	21 028	18 988
B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	7 237	11 041	21 028	18 988
2. Podíly v úč. jednotkách s podstatným vlivem	0	72	0	0
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry	0	0	0	0
4. Půjčky podnikům ve skupině	0	0	0	0
5. Jiný finanční majetek	0	0	0	0
6. Nedokončený dlouhodobý finanční majetek	1 934	0	0	0
7. Poskytnuté zálohy na dld. finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	692 722	631 199	625 019	757 915
C.I. Zásoby	282	1 207	822	316
C.I.1. Materiál	282	1 207	822	316
2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
3. Výrobky	0	0	0	0
4. Zvířata	0	0	0	0
5. Zboží	0	0	0	0
6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
C.II. Dlouhodobé pohledávky	3 563	2 911	63 760	5 090
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	59 902	0

3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
4. Pohledávky za společníky, členy družstva a	0	0	0	0
5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
6. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
7. Jiné pohledávky	0	0	0	0
8. Odložená daňová pohledávka	3 563	2 911	3 858	5 090
C.III. Krátkodobé pohledávky	495 843	527 694	477 251	687 182
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	386 565	387 113	433 213	572 660
2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	38 200	41 100	0	45 231
3. Pohledávky za úč. jedn. pod podst. vlivem	0	0	0	0
4. Pohledávky za společníky, členy družstva a	0	0	0	0
5. Sociální a zdravotní zabezpečení	0	0	0	0
6. Stát – daňové pohledávky	8 725	7 765	4 380	5 039
7. Ostatní poskytnuté zálohy	59 393	68 813	36 196	55 453
8. Dohadné účty aktivní	622	5 557	1 964	4 855
9. Jiné pohledávky	2 388	17 346	1 498	3 944
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	193 034	99 387	83 186	65 327
C.IV.1. Peníze	194	234	307	187
2. Účty v bankách	70 515	99 153	82 879	56 140
3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	325	0	0	9 000
4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>1 354</b>	<b>674</b>	<b>1 243</b>	<b>7 945</b>
D.I.1. Náklady příštích období	707	674	1 192	7 817
2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
3. Příjmy příštích období	647	0	51	128

<b>ROZVAHA</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>PASIVA</b>	<b>794 194</b>	<b>758 302</b>	<b>719 083</b>	<b>825 263</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>254 951</b>	<b>358 238</b>	<b>437 386</b>	<b>86 192</b>
A.I. Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000
A.I.1. Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000
2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A.II. Kapitálové fondy	523	522	501	-42 815
A.II.1. Emisní ážio	0	0	0	0
2. Ostatní kapitálové fondy	515	515	515	-42 823
3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	8	7	-14	8
4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
A.III. Rezervní fond a ostatní fondy	5 000	8 819	10 000	10 000
A.III.1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	5 000	8 819	10 000	10 000
2. Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	123 046	195 609	297 716	0
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	123 046	195 609	297 716	0
2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
A.V. Výsledek hospodaření běžného úč. období	76 382	103 288	79 169	69 007

<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>525 235</b>	<b>373 472</b>	<b>272 801</b>	<b>728 056</b>
B.I. Rezervy	0	2 675	14 542	33 074
B.I.1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	2 675	5 352	8 247
2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
3. Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0
4. Ostatní rezervy	0	0	9 190	24 827
B.II. Dlouhodobé závazky	0	2 273	2 873	2 127
B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
2. Závazky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným	0	0	0	0
4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k	0	0	0	0
5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
9. Jiné závazky	81	0	0	0
10. Odložený daňový závazek	0	2 273	2 873	2 127
B.III. Krátkodobé závazky	473 235	368 524	255 386	385 833
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	366 397	327 040	231 643	322 544
2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
3. Závazky k účetním jednotkám a řízeným osobám	0	0	0	0
4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k	70 021	0	0	0
5. Závazky k zaměstnancům	2 038	1 595	1 330	1 547
6. Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	1 423	1 010	772	885
7. Stát – daňové závazky	7 817	1 056	2 683	12 534
8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	18	0
9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
10. Dohadné účty pasivní	22 683	37 823	18 940	48 323
11. Jiné závazky	2 856	0	0	0
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	52 000	0	0	307 022
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	170 000
2. Krátkodobé bankovní úvěry	52 000	0	0	137 022
3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>14 008</b>	<b>26 592</b>	<b>8 896</b>	<b>11 015</b>
C.I.1. Výdaje příštích období	5 113	11 384	4 650	9 848
2. Výnosy příštích období	8 895	15 208	4 246	1 167

## Příloha 2

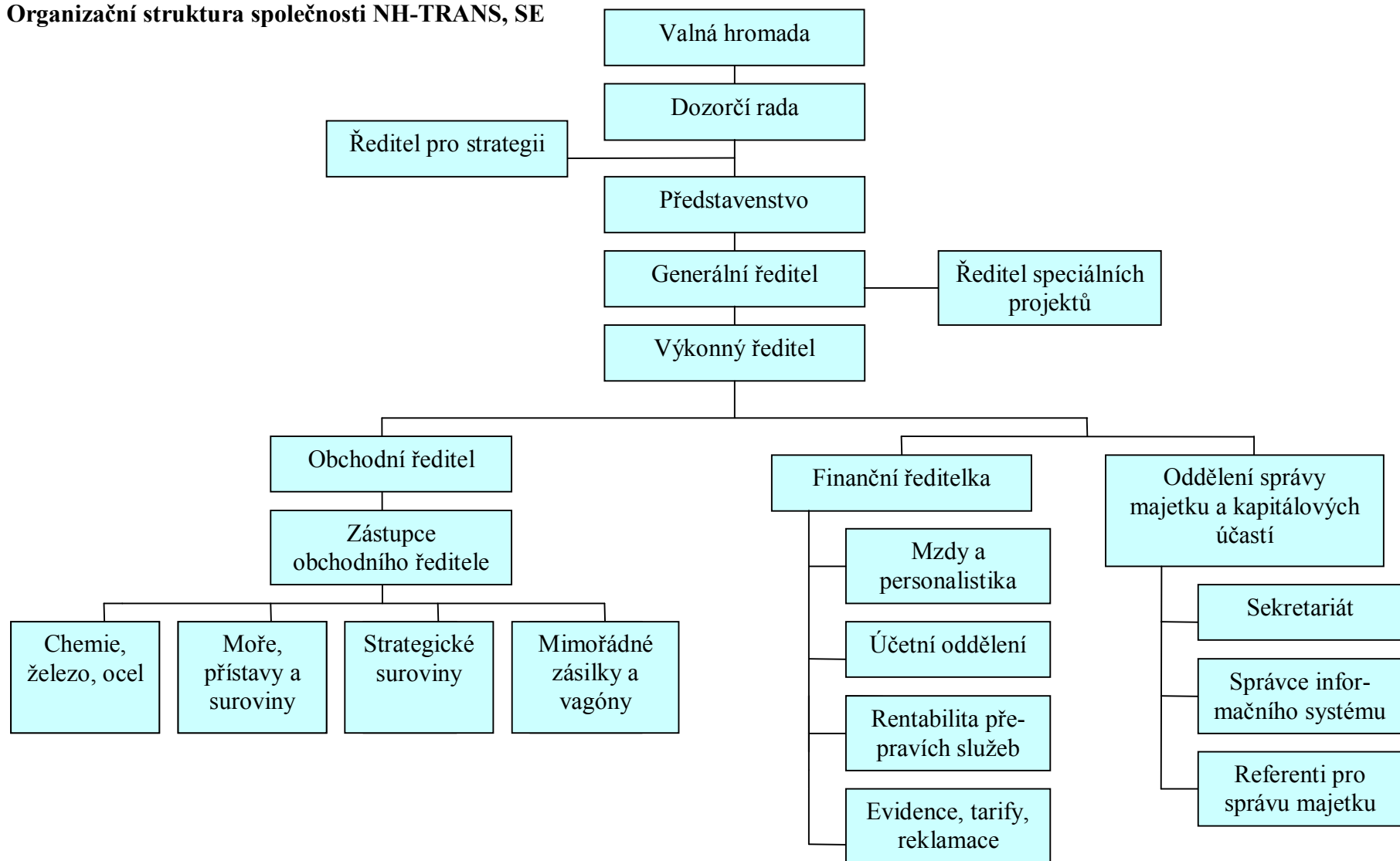
## Výkaz zisku a ztráty společnosti NH-TRANS, SE

tis. Kč k 31.12.

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>I. Tržby za prodej zboží</b>	<b>53 065</b>	<b>7 607</b>	<b>132</b>	<b>0</b>
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	48 986	6 167	218	0
<b>+ Obchodní marže</b>	<b>4 079</b>	<b>1 440</b>	<b>-86</b>	<b>0</b>
<b>II. Výkony</b>	<b>2 805 901</b>	<b>2 394 517</b>	<b>2 675 494</b>	<b>2 690 623</b>
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 805 863	2 394 517	2 675 494	2 690 623
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0
3. Aktivace	38	0	0	0
B. Výkonová spotřeba	2 566 558	2 200 961	2 469 223	2 502 841
B.1. Spotřeba materiálu a energie	3 445	2 554	2 821	2 674
2. Služby	2 563 113	2 198 407	2 466 402	2 500 167
<b>+ Přidaná hodnota</b>	<b>243 422</b>	<b>194 996</b>	<b>206 185</b>	<b>187 782</b>
C. Osobní náklady	37 587	38 886	48 606	54 534
C.1. Mzdové náklady	27 048	27 593	35 409	38 336
2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	54	112	305	1 623
3. Náklady na sociální a zdravotní zabezpečení	9 598	10 093	11 985	13 788
4. Sociální náklady	887	1 088	907	787
D. Daně a poplatky	295	127	114	298
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného	23 844	10 159	12 205	10 229
<b>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a</b>	<b>96 377</b>	<b>8 451</b>	<b>72 094</b>	<b>47 392</b>
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	96 377	8 451	71 697	47 392
2. Tržby z prodeje materiálu	0	0	397	0
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	101 472	7 894	67 212	26 078
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	101 472	7 894	67 195	26 078
2. Prodaný materiál	0	0	17	0
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	19 578	-23 523	-35 285	17 814
<b>IV. Ostatní provozní výnosy</b>	<b>47 116</b>	<b>18 541</b>	<b>1 413</b>	<b>583</b>
H. Ostatní provozní náklady	55 435	44 416	63 684	8 503
<b>V. Převod provozních výnosů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>148 704</b>	<b>144 029</b>	<b>123 156</b>	<b>118 301</b>
<b>VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů</b>	<b>73 831</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>7 020</b>
J. Prodané cenné papíry a podíly	81 194	20	0	2 992
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	2 237
VII.1. Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	2 237
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a	0	0	0	0
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního	0	0	0	0
<b>VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku</b>	<b>56</b>	<b>82</b>	<b>277</b>	<b>2 213</b>
K. Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
<b>IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve	2 414	1 649	65	-941

<b>X. Výnosové úroky</b>	<b>2 652</b>	<b>3 491</b>	<b>1 774</b>	<b>2 702</b>
N. Nákladové úroky	1 352	513	327	17 080
<b>XI. Ostatní finanční výnosy</b>	<b>49 710</b>	<b>60 435</b>	<b>34 491</b>	<b>43 847</b>
O. Ostatní finanční náklady	74 388	66 567	47 477	61 341
<b>XII. Převod finančních výnosů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
P. Převod finančních nákladů	0	0	0	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-33 099</b>	<b>-4 721</b>	<b>-11 327</b>	<b>-22 453</b>
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	39 223	36 020	32 750	26 841
Q.1. – splatná	39 267	33 094	33 098	28 819
2. – odložená	-44	2 926	-348	-1 978
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>76 382</b>	<b>103 288</b>	<b>79 079</b>	<b>69 007</b>
<b>XIII. Mimořádné výnosy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 676</b>	<b>0</b>
R. Mimořádné náklady	0	0	1 586	0
S. daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
S.1. – splatná	0	0	0	0
2. – odložená	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>90</b>	<b>0</b>
T. Převod podílů na výsledku hospodaření	0	0	0	0
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>76 382</b>	<b>103 288</b>	<b>79 169</b>	<b>69 007</b>
<b>*** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>115 605</b>	<b>139 308</b>	<b>111 919</b>	<b>95 848</b>

**Organizační struktura společnosti NH-TRANS, SE**



## Splátkový kalendář investičního úvěru od ČSOB, a. s.

Číslo splátky	Stav úvěru	Anuita	Úrok	Úmor	Konečný stav
1	1 500 000	29 055	7 600	21 455	1 478 545
2	1 478 545	29 055	7 491	21 564	1 456 981
3	1 456 981	29 055	7 382	21 673	1 435 308
4	1 435 308	29 055	7 272	21 783	1 413 526
5	1 413 526	29 055	7 162	21 893	1 391 632
6	1 391 632	29 055	7 051	22 004	1 369 628
7	1 369 628	29 055	6 939	22 116	1 347 513
8	1 347 513	29 055	6 827	22 228	1 325 285
9	1 325 285	29 055	6 715	22 340	1 302 945
10	1 302 945	29 055	6 602	22 453	1 280 492
11	1 280 492	29 055	6 488	22 567	1 257 924
12	1 257 924	29 055	6 373	22 682	1 235 243
13	1 235 243	29 055	6 259	22 796	1 212 446
14	1 212 446	29 055	6 143	22 912	1 189 535
15	1 189 535	29 055	6 027	23 028	1 166 506
16	1 166 506	29 055	5 910	23 145	1 143 362
17	1 143 362	29 055	5 793	23 262	1 120 100
18	1 120 100	29 055	5 675	23 380	1 096 720
19	1 096 720	29 055	5 557	23 498	1 073 222
20	1 073 222	29 055	5 438	23 617	1 049 604
21	1 049 604	29 055	5 318	23 737	1 025 867
22	1 025 867	29 055	5 198	23 857	1 002 010
23	1 002 010	29 055	5 077	23 978	978 032
24	978 032	29 055	4 955	24 100	953 932
25	953 932	29 055	4 833	24 222	929 711
26	929 711	29 055	4 711	24 344	905 366
27	905 366	29 055	4 587	24 468	880 898
28	880 898	29 055	4 463	24 592	856 306
29	856 306	29 055	4 339	24 716	831 590
30	831 590	29 055	4 213	24 842	806 749
31	806 749	29 055	4 088	24 967	781 781
32	781 781	29 055	3 961	25 094	756 687
33	756 687	29 055	3 834	25 221	731 466
34	731 466	29 055	3 706	25 349	706 117
35	706 117	29 055	3 578	25 477	680 640
36	680 640	29 055	3 449	25 606	655 033
37	655 033	29 055	3 319	25 736	629 297
38	629 297	29 055	3 188	25 867	603 431
39	603 431	29 055	3 057	25 998	577 433
40	577 433	29 055	2 926	26 129	551 304
41	551 304	29 055	2 793	26 262	525 042
42	525 042	29 055	2 660	26 395	498 647
43	498 647	29 055	2 526	26 529	472 119
44	472 119	29 055	2 392	26 663	445 456
45	445 456	29 055	2 257	26 798	418 658
46	418 658	29 055	2 121	26 934	391 724



47	391 724	29 055	1 985	27 070	364 654
48	364 654	29 055	1 848	27 207	337 446
49	337 446	29 055	1 710	27 345	310 101
50	310 101	29 055	1 571	27 484	282 617
51	282 617	29 055	1 432	27 623	254 994
52	254 994	29 055	1 292	27 763	227 231
53	227 231	29 055	1 151	27 904	199 327
54	199 327	29 055	1 010	28 045	171 282
55	171 282	29 055	868	28 187	143 095
56	143 095	29 055	725	28 330	114 765
57	114 765	29 055	581	28 474	86 291
58	86 291	29 055	437	28 618	57 674
59	57 674	29 055	292	28 763	28 911
60	28 911	29 055	146	28 909	0

**Splátkový kalendář investičního úvěru od KB, a. s.**

<b>Číslo splátky</b>	<b>Stav úvěru</b>	<b>Anuita</b>	<b>Úrok</b>	<b>Úmor</b>	<b>Konečný stav</b>
1	1 500 000	29 349	8 125	21 224	1 478 776
2	1 478 776	29 349	8 010	21 339	1 457 437
3	1 457 437	29 349	7 894	21 455	1 435 982
4	1 435 982	29 349	7 778	21 571	1 414 412
5	1 414 412	29 349	7 661	21 688	1 392 724
6	1 392 724	29 349	7 544	21 805	1 370 919
7	1 370 919	29 349	7 426	21 923	1 348 996
8	1 348 996	29 349	7 307	22 042	1 326 954
9	1 326 954	29 349	7 188	22 161	1 304 793
10	1 304 793	29 349	7 068	22 281	1 282 511
11	1 282 511	29 349	6 947	22 402	1 260 109
12	1 260 109	29 349	6 826	22 523	1 237 586
13	1 237 586	29 349	6 704	22 645	1 214 940
14	1 214 940	29 349	6 581	22 768	1 192 172
15	1 192 172	29 349	6 458	22 891	1 169 281
16	1 169 281	29 349	6 334	23 015	1 146 265
17	1 146 265	29 349	6 209	23 140	1 123 125
18	1 123 125	29 349	6 084	23 265	1 099 860
19	1 099 860	29 349	5 958	23 391	1 076 469
20	1 076 469	29 349	5 831	23 518	1 052 950
21	1 052 950	29 349	5 703	23 646	1 029 305
22	1 029 305	29 349	5 575	23 774	1 005 531
23	1 005 531	29 349	5 447	23 902	981 629
24	981 629	29 349	5 317	24 032	957 597
25	957 597	29 349	5 187	24 162	933 435
26	933 435	29 349	5 056	24 293	909 142
27	909 142	29 349	4 925	24 424	884 718
28	884 718	29 349	4 792	24 557	860 161
29	860 161	29 349	4 659	24 690	835 471
30	835 471	29 349	4 525	24 824	810 648
31	810 648	29 349	4 391	24 958	785 690
32	785 690	29 349	4 256	25 093	760 596
33	760 596	29 349	4 120	25 229	735 367
34	735 367	29 349	3 983	25 366	710 002
35	710 002	29 349	3 846	25 503	684 498
36	684 498	29 349	3 708	25 641	658 857
37	658 857	29 349	3 569	25 780	633 077
38	633 077	29 349	3 429	25 920	607 157
39	607 157	29 349	3 289	26 060	581 097
40	581 097	29 349	3 148	26 201	554 895
41	554 895	29 349	3 006	26 343	528 552
42	528 552	29 349	2 863	26 486	502 066
43	502 066	29 349	2 720	26 629	475 437
44	475 437	29 349	2 575	26 774	448 663
45	448 663	29 349	2 430	26 919	421 744
46	421 744	29 349	2 284	27 065	394 680

47	394 680	29 349	2 138	27 211	367 469
48	367 469	29 349	1 990	27 359	340 110
49	340 110	29 349	1 842	27 507	312 603
50	312 603	29 349	1 693	27 656	284 947
51	284 947	29 349	1 543	27 806	257 142
52	257 142	29 349	1 393	27 956	229 186
53	229 186	29 349	1 241	28 108	201 078
54	201 078	29 349	1 089	28 260	172 818
55	172 818	29 349	936	28 413	144 406
56	144 406	29 349	782	28 567	115 839
57	115 839	29 349	627	28 722	87 117
58	87 117	29 349	472	28 877	58 240
59	58 240	29 349	315	29 034	29 207
60	29 207	29 349	158	29 191	0

Příloha 6

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty  
VB leasingu s 15% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 15%	225 000					
Měsíční splátky celkem		311 976	311 976	311 976	311 976	311 976
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		9 000	8 550	8 550	8 550	8 550
DÚ ze splátek		62 395	59 275	59 275	59 275	59 275
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>71 395</b>	<b>67 825</b>	<b>67 825</b>	<b>67 825</b>	<b>68 015</b>
Výdaje celkem	225 000	240 581	244 151	244 151	244 151	243 961
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	225 000	224 067	211 783	197 246	183 707	170 964
<b>Celkové diskontované výdaje</b>		<b>1 212 768</b>				

Příloha 7

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty  
VB leasingu s 20% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 20%	300 000					
Měsíční splátky celkem		293 412	293 412	293 412	293 412	293 412
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		12 000	11 400	11 400	11 400	11 400
DÚ ze splátek		58 682	55 748	55 748	55 748	55 748
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>70 682</b>	<b>67 148</b>	<b>67 148</b>	<b>67 148</b>	<b>67 338</b>
Výdaje celkem	300 000	222 730	226 264	226 264	226 264	226 074
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	300 000	207 441	196 268	182 796	170 248	158 429
<b>Celkové diskontované výdaje</b>		<b>1 215 182</b>				

Příloha 8

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty  
VB leasingu s 30% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 30%	450 000					
Měsíční splátky celkem		256 752	256 752	256 752	256 752	256 752
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		18 000	17 100	17 100	17 100	17 100
DÚ ze splátek		51 350	48 783	48 783	48 783	48 783
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>69 350</b>	<b>65 883</b>	<b>65 883</b>	<b>65 883</b>	<b>66 073</b>
Výdaje celkem	450 000	187 402	190 869	190 869	190 869	190 679
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	450 000	174 538	165 565	154 201	143 616	133 625
<b>Celkové diskontované výdaje</b>	<b>1 221 546</b>					

Příloha 9

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty  
VB leasingu s 40% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 40%	600 000					
Měsíční splátky celkem		220 752	220 752	220 752	220 752	220 752
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		24 000	22 800	22 800	22 800	22 800
DÚ ze splátek		44 150	41 943	41 943	41 943	41 943
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>68 150</b>	<b>64 743</b>	<b>64 743</b>	<b>64 743</b>	<b>64 933</b>
Výdaje celkem	600 000	152 602	156 009	156 009	156 009	155 819
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	600 000	142 127	135 327	126 038	117 387	109 196
<b>Celkové diskontované výdaje</b>		<b>1 230 074</b>				

Příloha 10

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty leasingu S Morava s 15% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 15%	225 000					
Měsíční splátky celkem		321 324	321 324	321 324	321 324	321 324
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		9 000	8 550	8 550	8 550	8 550
DÚ ze splátek		64 265	61 052	61 052	61 052	61 052
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>73 265</b>	<b>69 602</b>	<b>69 602</b>	<b>69 602</b>	<b>69 792</b>
Výdaje celkem	225 000	248 059	251 722	251 722	251 722	251 532
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	225 000	231 032	218 351	203 364	189 404	176 270
<b>Celkové diskontované výdaje</b>	<b>1 243 422</b>					



Příloha 11

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty leasingu S Morava s 20% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 20%	300 000					
Měsíční splátky celkem		302 424	302 424	302 424	302 424	302 424
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		12 000	11 400	11 400	11 400	11 400
DÚ ze splátek		60 485	57 461	57 461	57 461	57 461
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>72 485</b>	<b>68 861</b>	<b>68 861</b>	<b>68 861</b>	<b>69 051</b>
Výdaje celkem	300 000	229 939	233 563	233 563	233 563	233 373
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	300 000	214 156	202 600	188 693	175 741	163 545
<b>Celkové diskontované výdaje</b>		<b>1 244 735</b>				

Příloha 12

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty leasingu S Morava s 30% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 30%	450 000					
Měsíční splátky celkem		264 624	264 624	264 624	264 624	264 624
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		18 000	17 100	17 100	17 100	17 100
DÚ ze splátek		52 925	50 279	50 279	50 279	50 279
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>70 925</b>	<b>67 379</b>	<b>67 379</b>	<b>67 379</b>	<b>67 569</b>
Výdaje celkem	450 000	193 699	197 245	197 245	197 245	197 055
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	450 000	180 403	171 096	159 352	148 414	138 094
<b>Celkové diskontované výdaje</b>		<b>1 247 360</b>				

Příloha 13

**Stanovení celkové daňové úspory a celkových diskontovaných výdajů u varianty leasingu S Morava s 40% mimořádnou splátkou**

<b>Rok</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Mimořádná splátka 40%	600 000					
Měsíční splátky celkem		226 824	226 824	226 824	226 824	226 824
Odkupní cena						1 000
Daňová sazba		20%	19%	19%	19%	19%
DÚ z mimořádné splátky		24 000	22 800	22 800	22 800	22 800
DÚ ze splátek		45 365	43 097	43 097	43 097	43 097
DÚ z odkupní ceny						190
<b>DÚ celkem</b>		<b>69 365</b>	<b>65 897</b>	<b>65 897</b>	<b>65 897</b>	<b>66 087</b>
Výdaje celkem	600 000	157 459	160 927	160 927	160 927	160 737
Diskontní faktor	1,0000	0,9314	0,8674	0,8079	0,7524	0,7008
Diskontované výdaje	600 000	146 651	139 593	130 011	121 087	112 643
<b>Celkové diskontované výdaje</b>		<b>1 249 985</b>				